

**Evolução de um Sistema de Controlo de Gestão (SCG) de uma
empresa com sucessivas alterações na sua estrutura acionista: um
estudo de caso.**

por

Ricardo Filipe Fernandes da Silva

Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientado por: Prof. Doutor João Pedro Figueiredo Ferreira de Carvalho Oliveira

Faculdade de Economia do Porto

2017

Nota Biográfica

Ricardo Filipe Fernandes da Silva nasceu em Oliveira de Azeméis a 08 de novembro de 1989.

Em 2007 ingressou no Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para frequentar a licenciatura em Contabilidade e Administração, tendo sido concluída em 2011. No mesmo ano regista-se o ingresso na OTOC (Ordem dos Técnicos Oficiais Contas) atualmente designada por OCC (Ordem dos Contabilistas Certificados), com o nº 90253.

No ano de 2015 iniciou o Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão na Faculdade de Economia do Porto, finalizando a componente curricular com uma média de 15,5. No âmbito da conclusão do mestrado apresenta-se a seguinte dissertação.

Agradecimentos

Com o término deste projeto, gostaria de aproveitar este espaço para prestar um singelo tributo:

Ao meu orientador, Prof. Dr. João Oliveira, pelo apoio e disponibilidade sempre demonstrada ao longo de todo este processo.

A todos aqueles que cooperaram neste projeto, com a sua sabedoria e experiência manifestadas: um BEM-HAJA!

Aos amigos e colegas de faculdade, pelo espírito de companheirismo e de solidariedade partilhados e evocados, em torno desta aventura.

À minha família, em particular à minha irmã, pelo apoio incondicional e sempre inspirador, no decurso da minha vida académica.

A todos,

Muito Obrigado!

Resumo

A definição das características de um Sistema de Controlo de Gestão (SCG) e a sua capacidade de adaptação e mudança têm sido tema em foco na literatura há já bastantes anos. A literatura, nomeadamente a que adota uma visão contingencial dos SCG, sustenta que, sob o desígnio de determinadas variáveis contextuais, o SCG poderá sofrer certas mutações em virtude da necessidade de se encontrar permanentemente válido, a servir os propósitos da gestão e da organização como um todo. Uma dessas variáveis contextuais é a estrutura acionista, que pode sofrer alterações por múltiplos aspetos, nomeadamente no âmbito de estratégias de internacionalização ou de reestruturação, fenómenos muito e crescentemente frequentes no contexto atual.

Para estudar de forma aprofundada como esta variável contingencial, a estrutura acionista, pode afetar o SCG de uma organização, foi realizado um estudo de caso utilizando o *framework* de Ferreira e Otley (2009), com o intuito de proporcionar uma visão global e dinâmica sobre o SCG de uma organização que passou por sucessivas alterações na sua estrutura acionista, num curto período de tempo.

Este estudo reforça a premissa de que as necessidades de controlo podem variar de acordo com a lógica acionista apresentada em cada momento e de que, independentemente do contexto, a eficácia do SCG depende largamente da coerência e equilíbrio das relações entre os diversos componentes do próprio sistema (Ferreira e Otley, 2009).

Palavras-Chave: Sistemas de Controlo de Gestão; lógica acionista; teoria contingencial

Abstract

The definition of the characteristics of a Management Control System (MCS) and its ability of adaptation and change has been discussed in literature for many years. This literature, especially the one that adopts a contingent view of MCSs, maintains that the MCS may suffer certain changes due to the need of being permanently valid, if under the design of specific contextual variables and to serve the purposes of the management and the organization. One of these contextual variables is the shareholder structure, which can be altered by multiple aspects, particularly in the context of internationalization or restructuring strategies, which are highly common in our current environment.

In order to study how the shareholder structure can affect the MCS an organization, I conducted a case study applying the *framework* of Ferreira and Otley (2009). The purpose was to provide a global and dynamic view on the MCS of an organization that has suffered successive changes in its shareholder structure, in a short period of time.

This study reinforces the premise that control needs may change according to the shareholder logic presented in each specific moment. Besides, regardless of the context, the effectiveness of the MCS depends largely on the coherence and balance of the relationships between the different parts of the system itself (Ferreira and Otley, 2009).

Key-words: Management Control Systems; shareholder's logic; contingency theory

Lista de abreviaturas

- CFO** – *Chief Financial Officer*
- CG** – *Controlo de Gestão*
- ERP** – *Enterprises Resources Programmes*
- EVA** – *Evaluation Value Added*
- FMS** – *Flexible Manufacturing Systems*
- I & D** – *Investigação e Desenvolvimento*
- JIT** – *Just in Time*
- KPI** – *Key Performance Indicators*
- KSF** – *Key Success Factors*
- MCS** – *Management Control Systems*
- MIS** – *Management Information Systems*
- PE** – *Private Equity*
- PME** – *Pequena e Média Empresa*
- PMS** – *Performance Management Systems*
- RH** – *Recursos Humanos*
- SCG** – *Sistemas de Controlo de Gestão*
- TQM** – *Total Quality Management*
- UE** – *União Europeia*
- VBM** – *Valued-Based Management*
- RSE** – *Rapport de Responsabilité Sociétale*

Índice

1.	Introdução	1
2.	Revisão da literatura.....	3
2.1.	Introdução aos Sistemas de Controlo de Gestão (SCG).....	3
2.1.1.	O conceito de SCG e sua evolução	3
2.1.2.	Os controlos formais e informais	6
2.1.3.	A relação entre holdings e subsidiárias e o SCG	7
2.2.	A mudança no CG.....	8
2.2.1.	A teoria contingencial	8
2.2.2.	Framework de Ferreira e Otley (2009).....	11
2.3.	Diferentes lógicas acionistas e o SCG.....	15
2.3.1.	Empresas familiares	15
2.3.2.	Private equity	17
2.3.3.	Shareholder	18
3.	Metodologia	20
3.1.	Propósito de investigação e objeto de estudo.....	20
3.2.	A recolha de informação	20
3.3.	A análise de dados.....	22
4.	Caso de estudo	24
4.1.	Contexto.....	24
4.2.	Configuração do caso.....	24
4.3.	A era da lógica familiar (até 2014).....	28
4.3.1.	Enquadramento	28
4.3.2.	O papel do SCG	29
4.3.3.	A crise financeira	31
4.4.	A era do <i>private equity</i> (2014-2015).....	32
4.4.1.	A operação de aquisição por uma <i>private equity</i>	32
4.4.2.	O papel do SCG	33
4.5.	A era da lógica do shareholder (após 2015).....	35
4.5.1.	A operação de aquisição por uma empresa do ramo	35
4.5.2.	O papel do SCG	36

4.6.	As diversas fases do SCG, segundo o modelo de Ferreira e Otley (2009).....	40
4.6.1.	Aplicação do framework ao caso de estudo	40
4.6.2.	Análise e discussão dos resultados.....	42
5.	Considerações finais e sugestões de tópicos de investigação futura	47
6.	Bibliografia	49
Anexos	56

Índice de tabelas

Tabela 1 - Principais proposições sobre as variáveis contextuais (Chenhall, 2003).	9
Tabela 2 - Características de diferentes lógicas acionistas (Thornton <i>et al.</i> , 2005)	16
Tabela 3 - Entrevistas	21
Tabela 4 - Caracterização do SCG sob a perspectiva do <i>Framework</i> de Ferreira e Otley (2009)	40
Tabela 5- Países Exportadores	56
Tabela 6 - Localização das Empresas	56
Tabela 7 - Dimensão das Empresas	56
Tabela 8 - Área do Montado	57
Tabela 9 - Estrutura das Exportações	57

Índice de figuras

Ilustração 1 - Management control systems package (Malmi e Brown, 2008).	5
Ilustração 2 - Variáveis contextuais e sua relação com o SCG (Chenhall, 2003).	9
Ilustração 3- Esquema do modelo desenvolvido por Ferreira e Otley (2009).	12
Ilustração 4- O que diferencia as empresas familiares das empresas não familiares	17
Ilustração 5 - Cronologia de Eventos.....	22
Ilustração 6 - Organigrama do grupo "Cork SGPS, S.A."	26

Índice de gráficos

Gráfico 1 - Evolução do Número de Empresas da Indústria da Cortiça.....	57
---	----

1. Introdução

A capacidade de adaptação e mudança de um SCG tem sido um tema em foco nestes anos recentes de investigação. O contexto global, a influência das novas tecnologias de informação e comunicação, a instabilidade da política interna e externa, entre inúmeros fatores, colocam permanentemente desafios à validade e eficácia de um SCG de uma organização.

Alguns autores têm demonstrado que variáveis relacionadas com o ambiente externo, estratégia, cultura, estrutura organizacional, dimensão, tecnologia ou a estrutura acionista têm impacto no *design* e uso dos Sistemas de Controlo de Gestão (Ferreira e Otley, 2009). Apesar da existência de alguma literatura que tenta aprofundar o conhecimento e a compreensão dos processos que se vão gerando e as práticas que vão surgindo ao longo do tempo, existe ainda necessidade de mais pesquisa (Burns e Scapens, 2000), em particular, sobre a influência de determinados elementos contextuais, como a estrutura acionista.

Neste contexto, o presente estudo visa identificar e analisar os impactos e as principais alterações registadas (ou não) no Sistema de Controlo de Gestão de uma organização com uma singularidade: sucessivas mutações ao nível da estrutura acionista, num período relativamente curto de tempo (inferior a 4 anos).

A presente dissertação assenta na condução de um estudo de caso, metodologia preferencial para a compreensão de contextos complexos ou únicos. Aplicando uma perspetiva temporal longitudinal ao estudo, pretende-se evidenciar as relações e a dinâmica entre as diversas componentes que integram o SCG desta organização, proporcionando uma perspetiva holística e integrada do mesmo, à luz dos recentes estudos académicos realizados. Para o efeito foi utilizado o *framework* concebido por Ferreira e Otley (2009) com o intuito de reforçar a compreensão do SCG ao longo de três lógicas distintas que prevaleceram nesta organização: inicialmente, a lógica familiar; posteriormente, a lógica de *Private Equity*; e por fim, a lógica de *Shareholder*.

A presente dissertação encontra-se estruturada da seguinte forma: no segundo capítulo será feita a revisão da literatura, realçando o teor evolutivo dos SCG e a sua importância nas organizações (em particular, em contextos externos de fortes mudanças). A metodologia adotada e a análise do caso de estudo irão ser apresentadas no terceiro e quarto capítulo, respetivamente. Por fim, no quinto capítulo, serão expostas as principais conclusões do estudo e futuras linhas de investigação.

2. Revisão da literatura

Este capítulo analisa algumas definições ou conceitos para ilustrar e compreender o fenómeno dos SCG. A teoria da contingência servirá para o propósito de explicar e introduzir a importância do estudo das variáveis contextuais na sua relação com o SCG e consequentemente, na eficácia do mesmo. Ainda neste capítulo se fará a apresentação do *framework* de Ferreira e Otley (2009), uma ferramenta útil para a descrição de um SCG, utilizada no caso de estudo. Por fim, é dado um relevo particular à literatura sobre a relação entre o SCG e as diferentes lógicas acionistas, preâmbulo para a melhor compreensão do estudo de caso exposto no capítulo quarto.

2.1. Introdução aos Sistemas de Controlo de Gestão¹ (SCG)

2.1.1. *O conceito de SCG e sua evolução*

Historicamente, a primeira conjugação conhecida entre “Sistemas” e “Controlo de Gestão” é atribuída a Anthony (1965) (cfr. Strauss e Zecher, 2013, p. 236). De acordo com este autor, o controlo de gestão era o “processo pelo qual os gestores asseguravam que os recursos eram obtidos e utilizados de forma eficaz e eficiente na realização dos objetivos da organização²”, fazendo a distinção entre planeamento e sistemas de controlo com base em três processos: planeamento estratégico, controlo de gestão e controlo operacional.

Ainda que reconhecido o mérito, alguns reparos a esta abordagem foram-se materializando, nomeadamente, o excessivo foco nos controlos financeiros e a separação do controlo de gestão, da componente estratégica e da operacional (p.ex., Langfield-Smith, 1997). Não admira portanto que, e em consequência do espectro e

¹ A literatura refere-se a este termo como MCS (*Management Control Systems*).

² Todas as citações da literatura são traduções do autor.

complexidade do tópico em si, tenham surgido alternativas aos ideais promovidos por Anthony (1965).

Alguns autores, por exemplo, descreveram o SCG como um processo capaz de influenciar o comportamento, providenciando meios para a obtenção de cooperação entre um grupo de indivíduos ou organizações capazes de partilhar objetivos e canalizarem esforços para a prossecução de um determinado conjunto de objetivos (Ouchi, 1979 e Flamholtz, 1983, citado em Langfield-Smith, 1997).

Por sua vez Simons, (1995, p. 5) enaltece a importância do papel do SCG no processo estratégico. De acordo com o mesmo, “SCG são sistemas formais de informação assentes em rotinas ou procedimentos que os gestores utilizam para manter ou alterar os padrões, nas atividades da organização”. Para além disso, reitera que caso não seja este o propósito (de influência nos padrões organizacionais), estes sistemas não deverão ser apelidados de sistemas de controlo mas antes de sistemas de informação de suporte à tomada de decisão.

Otley (1999, p. 364) destaca o uso conferido à informação, reforçando a ideia que o SCG deve “providenciar informação que possa ser útil aos gestores no desempenho das suas funções e no auxílio ao crescimento da organização e na manutenção dos padrões viáveis de comportamento”.

Chenhall (2003, p. 129) definiu o SCG como o “uso sistemático de uma coletânea de instrumentos ou práticas (como o orçamento ou custeio dos produtos) para concretizar determinados objetivos em consonância com o uso de outro tipo de controlos como os pessoais”. Por outro lado, Merchant e Van der Stede (2012, p. 8) reforçam a necessidade do controlo do comportamento humano, pois “são as pessoas que fazem acontecer as coisas” e “um SCG seria redundante se as pessoas estivessem sempre disponíveis e capazes de agir em conformidade com os objetivos e interesses da organização”.

Esta ampla gama de conceitos que surgiram na literatura gerava muitas vezes incongruências no processo de investigação e interpretação dos resultados (Malmi e Brown, 2008) e impossibilitava uma compreensão mais extensiva e integrada dos SCG (Ferreira e Otley, 2009). De resto, apresentam-se múltiplas razões para o estudo de um SCG numa perspetiva mais abrangente ou holística, nomeadamente: (1) as investigações fragmentadas (com foco num instrumento de controlo em específico – como por exemplo, o orçamento) são mais suscetíveis de obtenção de conclusões que poderiam ser enviesadas (Fisher, 1998, Chenhall, 2003); (2) o uso e o impacto de um determinado mecanismo é sempre condicionado ao desempenho do sistema como um todo; (3) a possibilidade de desenvolvimento de teorias mais suscetíveis de aplicabilidade à realidade e ao contexto organizacional por forma a obter os resultados desejados (Malmi e Brown, 2008).

Os *frameworks* apresentam-se como estruturas conceptuais utilizadas para catalogar e sistematizar informações complexas. Nesse sentido, têm como propósito o estudo de todas as componentes individuais que compõem o SCG como um todo e não o estudo do impacto no controlo efetivo por parte de um elemento em particular.

Controlos Culturais							
Grupos		Valores			Símbolos		
Planeamento		Controlos Cibernéticos				Sistemas de Recompensa e Compensação	
Planeamento de longo prazo	Planeamento de ação	Orçamentos	Sistemas de medição financeiros	Sistemas de medição não financeiros	Sistemas híbridos de medição		
Controlos Administrativos							
Estrutura de “Governance”		Estrutura Organizacional			Políticas e procedimentos		

Ilustração 1 - Management control systems package (traduzido pelo autor e adaptado de Malmi e Brown, 2008, p. 291).

Um dos *frameworks* mais recentes desta área de investigação é o apresentado por Malmi e Brown (2008). Estes autores preferem o uso da expressão “*package*” em detrimento da expressão “*systems*”. Esta ideia resulta da perceção dos autores de que diferentes

sistemas de suporte de informação (como por exemplo, o *Balanced Scorecard*) podem ser implementados por diferentes atores, em momentos distintos. Desta forma, a opção por uma abordagem singular ou holística poderá não ser a mais apropriada, elevando a possibilidade de existência de um conjunto de “*packages*”. Esta ideia tem cada vez mais aderência com a realidade das organizações que, frequentemente, recorrem a múltiplas ferramentas e mecanismos que, intencionalmente coordenados, visam o controlo de uma ou mais variáveis bem definidas pela organização.

Ferreira e Otley (2009), por sua vez, apresentam o seu *framework* como “uma ferramenta de investigação capaz de descrever o *design* e os processos do SCG”, promovendo uma abordagem holística em comunhão com publicações anteriores de Simons (1995) e Otley (1999). Também neste caso (e à semelhança de Malmi e Brown, 2008), os autores preferem o uso de um termo mais lato (*Performance Management Systems*)³, capaz de abordar as novas tendências do controlo de gestão, mesmo que o propósito original do mesmo não se tenha desvirtuado (Otley, 1999).

Tais *frameworks* têm-se mostrado de grande utilidade, ainda que possam conter diferenças notórias. Por exemplo, Malmi e Brown (2008) enfatizam o *design* dos SCG, enquanto que, por exemplo, Ferreira e Otley (2009) alertam para a necessidade de maior compreensão sobre o uso e as mudanças que se vão promovendo nos SCG (Strauss e Zecher, 2013).

2.1.2. Os controlos formais e informais

De acordo com Hewege (2012), controlo de gestão é um conceito que abrange uma diversidade de controlos formais e informais com o propósito de regular o comportamento dos membros de uma organização.

Os mecanismos formais abrangem a estrutura organizacional, o sistema de recompensas, as regras e os procedimentos e ainda, por exemplo, o processo

³ A primeira menção a esta expressão foi feita em Otley (1999).

orçamental. De resto, o orçamento tem atraído a atenção de diversos estudos, em particular, nas organizações onde possam existir situações de complexidade institucional, uma vez que constituem uma ferramenta que pode ser usada pelas organizações para fortalecer a sua legitimidade e porque servem como "instrumentos de racionalização" de tomada de decisão *a priori* (Schaffer *et al.*, 2015). Opinião idêntica também é defendida por Jordan et al. (2015, p. 91), que se referem ao orçamento como um instrumento por excelência de apoio ao gestor no processo de alcançar os objetivos definidos para a empresa, ou seja, um instrumento de decisão e de ação por natureza. Relativamente aos mecanismos informais, estes compreendem aspetos culturais, de liderança, de valores e normas sociais (Hewege, 2012).

De acordo com Langfield-Smith (1997), os mecanismos formais de controlo poderão, apesar da sua importância, ter efeitos disfuncionais na implementação com sucesso da estratégia, em algumas organizações. Isto porque os controlos formais dão ênfase ao individualismo e automatização burocrática, encorajando o conformismo e distorcendo a comunicação, condição necessária para a existência de um ambiente propício para a implementação com sucesso da estratégia. A existência de mecanismos informais (como as reuniões) são um elemento-chave nesta equação, devolvendo o equilíbrio necessário ao uso dualista destes dois mecanismos.

2.1.3. A relação entre holdings e subsidiárias e o SCG

As regras são necessárias para coordenar e conferir consistência às ações de um grupo de indivíduos (Scapens, 1994). Estas regras podem promover rotinas essenciais para o bom funcionamento operacional de uma organização. Tais regras podem surgir, por exemplo, no momento de aquisição de uma empresa por outra, em que, por norma, novos procedimentos são impostos pela entidade compradora, promovendo desta forma comportamentos uniformes e consistentes dentro do grupo económico.

Uma das formas de promover alterações ao nível mais operacional será através de um "manual de procedimentos". Este evita que o conhecimento corporativo se perca

quando possa existir rotação de recursos humanos, e serve para promover a integração de novos elementos (Burns e Scapens, 2000).

Constata-se, em processos de mudança (em particular, no CG) uma necessidade cada vez maior de estudar os impactos nos processos informais. Uma das mudanças contextuais potenciais de alterações num SCG são as alterações na estrutura acionista. Neste caso, e de acordo com Burns e Scapens (2000), será sempre expectável uma imposição “*top-down*” de alterações de procedimentos e regulamentos formais que compõem o SCG (no aspeto mais técnico), mas há uma relação menos evidente com os processos informais. A importância do controlo de gestão em relação às subsidiárias tem sido amplamente demonstrada. Por exemplo, a ausência de mecanismos de coordenação e de controlo adequados está associado a comportamentos competitivos subversivos entre as subsidiárias e a um menor incentivo para a transferência interna de conhecimento entre as mesmas (Ferreira *et al.*, 2010).

2.2. A mudança no CG

2.2.1. A teoria contingencial

A teoria contingencial tem larga tradição no estudo dos SCG. Significativa parte desse estudo tem-se centrado na tentativa de estabelecer a correlação entre a eficácia de um determinado *design* de um SCG e o contexto em que se insere. Esta teoria começou a ser desenvolvida na década de 70 na tentativa de encontrar explicações para o conjunto de soluções e recursos que estavam a surgir no domínio da contabilidade de gestão (Otley, 2016). Otley (1980) aborda esta questão, referindo que a teoria contingencial “deve identificar características específicas de um sistema de contabilidade de gestão a que estão associadas a determinadas circunstâncias e demonstrar a correspondência adequada” (p. 413).

Chenhall (2003) efetua uma revisão da investigação desde a década de 80 sobre a teoria contingencial, identificando as principais variáveis contextuais (como apresentado na ilustração 2) capazes de afetar o *design* do SCG.

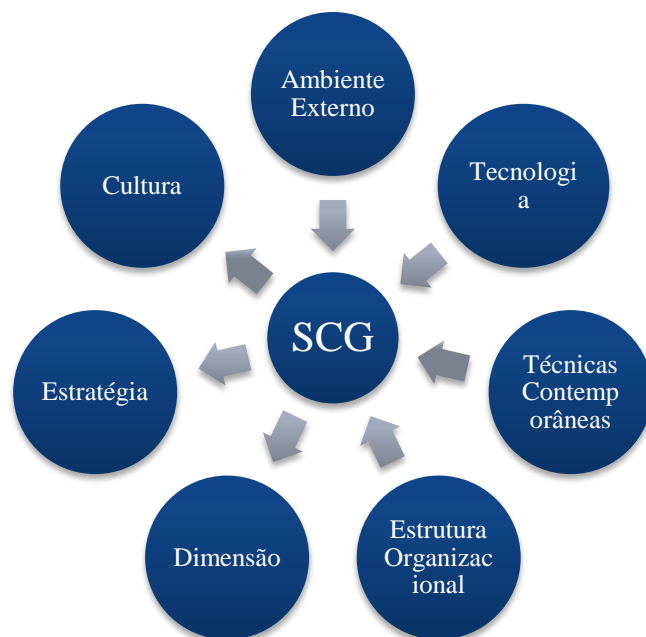


Ilustração 2 - Variáveis contextuais e sua relação com o SCG (adaptado de Chenhall, 2003).

Tabela 1 - Principais proposições sobre as variáveis contextuais. Adaptado de Chenhall (2003).

Variável	Principais proposições identificadas por Chenhall (2003)
Ambiente Externo	<ul style="list-style-type: none"> • Quanto maior a incerteza no ambiente externo, mais aberto e focado em variáveis externas estará o SCG; • Quanto mais hostil ou turbulento for o contexto externo, mais adequado ou uso preferencial será dado a mecanismos de controlo formais, com forte ênfase no orçamento; • Quando o SCG está focado em indicadores financeiros, o uso efetuado em ambientes externos estáveis tende a ser complementado com o uso de mecanismos flexíveis e inter-relacionais;
Tecnologia	<ul style="list-style-type: none"> • Quanto maior o grau de uniformização e produção em larga escala associados a tecnologia, maior incidência em mecanismos de controlo formais (incluindo controlo de processos e orçamento tradicional); • Quanto maior o nível de incerteza nos processos ou na obtenção dos <i>outputs</i> associados a tecnologia, maior o recurso a controlos informais; • Quanto maior o nível de dependência ou coordenação associados à tecnologia, maior o recurso a controlos informais;

Técnicas Contemporâneas	<ul style="list-style-type: none"> • A utilização de práticas como o TQM (<i>Total Quality Management</i>) é apropriada em SCG amplos, focados na prestação de informação tempestiva e externa, em suporte da estratégia e com recurso a indicadores não-financeiros; • Um elo positivo entre este tipo de técnicas e os indicadores não-financeiros, estará dependente da relação com o sistema de avaliação e recompensa; • O uso de técnicas como o JIT (<i>Just in Time</i>) e o FMS (<i>Flexible Manufacturing Systems</i>) estão associados a um SCG amplo, com recurso a mecanismos informais e uso de indicadores não-financeiros; • Parcerias com fornecedores estão associadas à utilização de métricas não-financeiras, o recurso a encontros informais e sucessivas interações ao longo da cadeia de valor;
Estrutura Organizacional	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas (de grande dimensão) descentralizadas e sofisticadas foram associadas ao uso mais proeminente de mecanismos formais e tradicionais de controlo (p.ex., o orçamento); • A descentralização está associada a características de aglutinação e integração (da informação) por parte dos SCG;
Dimensão	<ul style="list-style-type: none"> • Organizações com maior dimensão estão associadas a uma maior diversidade de operações, formalização de procedimentos, especialização de funções e maior número de divisões, com forte ênfase na utilização de mecanismos de controlo sofisticados;
Estratégia	<ul style="list-style-type: none"> • Estratégias conservadoras, defensivas ou orientadas para a liderança por custos são mais suscetíveis de utilizar mecanismos de controlo tradicionais ou formais, com foco no controlo de custos, na prossecução de objetivos operacionais e controlo orçamental rígido; • A respeito de estratégias de diferenciação de produto, uma postura mais ativa ou agressiva na procura de inovação está associada a utilização simultânea de mecanismos de controlo tradicionais e mecanismos orgânicos de comunicação e decisão;
Cultura	<ul style="list-style-type: none"> • A cultura nacional tem impacto no <i>design</i> do SCG;

Alguns autores têm apontado algumas críticas a propósito da utilização desta teoria, em particular no plano metodológico. Langfield-Smith (1997) prescreve a falta de coerência na definição das variáveis de estudo ou, por exemplo, a dimensão da amostra, muitas vezes limitativa de inferência estatística, como explica Chenhall (2003).

Ainda que seja pouco provável que algum dia se obtenha um modelo contingencial que permita otimizar ou ajustar os mecanismos de controlo a cada contexto específico (Otley, 2016), futuras investigações serão essenciais (especialmente os estudos de caso) para obter uma abrangência de respostas ou explicações passíveis de acomodar uma dinâmica contextual cada vez mais notória e agressiva.

Esta ideia é igualmente destacada por Chenhall (2007, p. 191) que se refere ao termo contingência como "algo que é verdadeiro somente em condições específicas. Como tal, não existe uma verdadeira "teoria da contingência", mas antes uma variedade de teorias que podem ser usadas para explicar e prever sob que condições um determinado SCG irá ser encontrado (...)", destacando a importância de abranger outras áreas de estudo (como a teoria de agência ou perspectivas sociais) em futuras investigações.

2.2.2. Framework de Ferreira e Otley (2009)

O *Performance Management Systems (PMS) framework* de Ferreira e Otley (2009) concilia os pontos fortes do modelo de Otley (1999) em conjunto com diversas considerações provenientes do modelo de Simons (1995) sobre as alavancas de controlo, ambas bem fundamentadas na literatura existente (Yap e Ferreira, 2010).

A proposta dos autores visa a obtenção de uma ferramenta de investigação de aplicação universal que possibilite o estudo do *design* e operacionalidade do PMS. Pretende proporcionar um mapa mental com a descrição de inúmeros aspetos críticos do sistema, sem contudo retirar o foco da estratégia e da ligação entre o nível operacional e o estratégico (Ferreira e Otley, 2009). Tal como Malmi e Brown (2008), os autores optam por utilizar uma definição mais abrangente (PMS), ainda que o propósito original dos sistemas de controlo de gestão se tenha desvanecido (Otley, 1999).

Tal como referido anteriormente, o *framework* visa a descrição do *design* e operação do PMS, em detrimento de uma abordagem prescritiva em função de um “modelo ideal” (Ferreira e Otley, 2009). Por outras palavras, o *framework* não estabelece uma “receita”

que forma foram transmitidos tais valores, avaliando a sua influência no sistema de valores e crenças dos colaboradores. O segundo tópico (2) diz respeito aos fatores críticos de sucesso (*Key Success Factors* ou *KSF*) e a forma como são interpretados pelos gestores e demais colaboradores, na procura pelo sucesso da organização. O terceiro tópico (3) aborda a questão da estrutura organizacional e a forma como esta ajuda a determinar os centros de responsabilidade. É por natureza um elemento de controlo e pode, no mínimo, representar um constrangimento para o *design* do SCG.

O quarto tópico (4) é referente ao processo de formulação e comunicação da estratégia e nas operações necessárias para a boa implementação da mesma e consequentemente, na prossecução dos objetivos estratégicos delineados. No que diz respeito ao quinto tópico (5), tem o foco nos indicadores de desempenho (KPI) que possam refletir o que foi alcançado e sob que forma estas conquistas estão relacionadas com os objetivos estratégicos da organização. O sexto tópico (6) descreve o processo de definição das metas e caracteriza a relação “naturalmente tensa” entre o que é desejável e o que é exequível.

O sétimo tópico (7) analisa os diferentes tipos de avaliação usados na análise do desempenho individual, divisional ou organizacional. O tipo de avaliação (formal, informal ou misto) usado influenciará o comportamento individual ou divisional. O oitavo tema (8) centra-se no sistema de recompensas. As recompensas podem ser vistas como um fator importante para os níveis de motivação extrínseca. Contudo, alguns estudos apontam que estes possam ter um efeito contraditório na motivação intrínseca (sistema de controlos positivos e negativos de Simons, 1995). Outros estudos acreditam ainda mais nos benefícios das recompensas de grupo, no sentido em que poderá ser complicado avaliar e mensurar, com um grau de exatidão aceitável, o contributo marginal de cada colaborador para o desempenho divisional. O nono tópico (9) do *framework* aborda os fluxos, sistemas e redes de informação utilizados na organização e a forma como facilitam (ou não) a interação, a comunicação e a aprendizagem entre si. Os autores caracterizam esta temática como o “sistema nervoso” de uma organização, diferenciando dois tipos de informação: informação *feedback* – informação que permite o uso de ações corretivas – e informação *feed-forward* – um tipo de informação que

permite a aprendizagem organizacional e é essencial para a geração de novos planos ou estratégias, implicando um processo introspetivo e crítico permanente sobre a validade estratégica.

O décimo tópico (10) é sobre o uso concedido à informação, na premissa de que o uso pode ser mais importante que o próprio *design* do PMS. O penúltimo tópico (11) aborda a capacidade de adaptação do PMS em função de alterações organizacionais ou ambientais, sendo que o foco se materializa na relação causa-efeito provocadas no PMS, ao invés da caracterização do próprio processo de mudança. Por fim, o décimo segundo (12) tópico aborda a ideia de que um PMS vale “pelo seu todo e não pela soma das partes” (Chenhall, 2003). Deste modo trata-se de aferir a força e coerência dos elos que constituem o PMS, verificando se existe alguma evidência de que os componentes funcionem bem coletivamente.

De acordo com os próprios autores, uma das mais-valias do *framework* é a capacidade de descrição do PMS em termos de *design* e uso, sem qualquer assunção se o mesmo é “adequado ou não”. Sugerem ainda, a análise dos tópicos em todos os níveis hierárquicos da organização, para a obtenção de um entendimento mais abrangente dos efeitos do PMS.

Tal como referido anteriormente, o *framework* não aborda os fatores contextuais e a cultura organizacional, pelo menos de uma forma explícita. Para estas temáticas, os autores recomendam um exame adicional externo, até porque, como pudemos verificar na seção anterior, a literatura demonstra que as variáveis contextuais podem ter uma influência considerável no *design* e uso de um SCG, enquanto que a cultura organizacional tem uma significativa influência nas escolhas e comportamentos dos indivíduos e, consequentemente, na eficácia de um SCG.

2.3. Diferentes lógicas acionistas e o SCG

2.3.1. *Empresas familiares*

A literatura recente tem evidenciado particular interesse na distinção do exercício do controlo em contexto de empresas “familiares⁵” e empresas “não familiares”. A assunção de que se tratam de realidades distintas justifica-se por diversas razões. O provável envolvimento na gestão por parte dos membros da família e a consequente confiança na equipa de gestão (organização informal), a orientação da família para o longo prazo e a ênfase conferida a metas não-financeiras podem influenciar de forma determinante o SCG (Senftlechner e Hiebl, 2015). De resto, tal como Breton-Miller e Miller (2006) enfatizam, torna-se imperiosa a subsistência da organização não só para o presente, mas também para as gerações vindouras.

A figura patriarcal (característica deste tipo de empresas) ajuda a enraizar uma cultura e valores institucionais fortemente presentes e em torno de uma gestão consensual (Jackson *et al.*, 2004), com foco em competências tecnológicas e *know-how* sobre o setor, em detrimento de aptidões especialmente orientadas para a área financeira (Broadberry e Wagner, 1996).

A literatura tem demonstrado que as empresas “familiares” são um exemplo notório de que as crenças e valores (*Belief Systems* como apelidou Simons, 1995) são uma componente importante do SCG e moldam, de facto, o comportamento individual e organizacional. Lounsbury (2007) admite que o SCG possa ser interpretado como um conjunto de padrões sociais construídos, envolto de crenças e regras culturais mais amplas, orientadoras na tomada de decisão. Flamholtz (1983) acrescenta ainda que os SCG podem ser utilizados para transmitir e fortalecer a cultura das empresas familiares. Por tal motivo, Ferreira e Otley (2009) sugerem, como ponto de partida de análise, a

⁵ Não é de todo consensual a definição de empresas “familiares”. Um estudo levado a cabo por Senftlechner e Hiebl, (2015) evidencia a existência de 2 abordagens na literatura para a definição do conceito: a “*ownership approach*” (baseada no facto de uma família deter uma determinada percentagem das ações, normalmente entre 20% a 50%); e a “*Management-based view*” (baseada no facto de que o processo de decisão ou a gestão propriamente dita é levada a cabo por uma ou mais pessoas da família).

obtenção de uma percepção cuidada dos propósitos e objetivos fundamentais da organização, materializadas muitas vezes através da visão e missão.

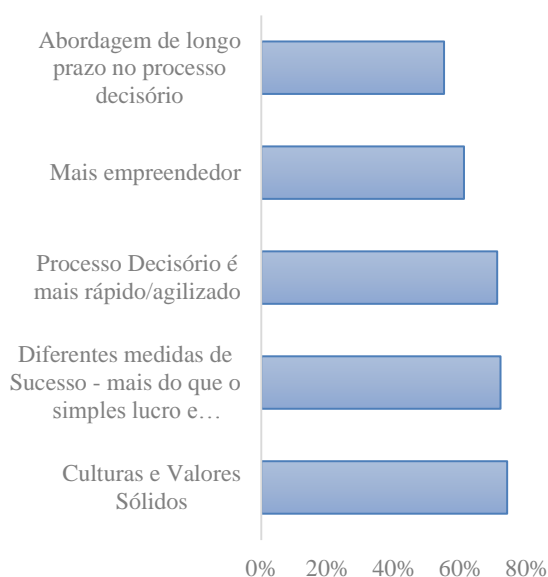
O sistema de controlo das empresas familiares caracteriza-se por uma tendência para o controlo direto (Handler, 1994) e o uso frequente de controlos informais (Miller e Simmons, 1992). Esta lógica obviamente contrasta com outros modelos de *corporate governance*, onde o foco da gestão se concentra na maximização de valor, tal como nos sugere a tabela seguinte:

Tabela 2 - Características de diferentes lógicas acionistas. Fonte: Thornton *et al.*, (2005)

<i>Característica</i>	<i>Lógica Familiar</i>	<i>Lógica Shareholder</i>
<i>Fontes de identidade</i>	Reputação familiar, relações entre pais e filhos	Organização como uma entidade económica
<i>Fontes de legitimidade</i>	Lealdade incondicional	Valor das ações
<i>Mecanismos de governo</i>	Concentração de propriedade	Mercado para controlo de empresa
<i>Cultura de Gestão</i>	Domínio patriarcal	Domínio forte do Presidente
<i>Capacidades de Gestão</i>	Sociedade Familiar	Competência financeira e económica
<i>Estruturas organizacionais</i>	Altamente centralizada	Autónoma, descentralizada
<i>Objetivos organizacionais</i>	Aumento da honra de família, segurança e solidariedade	Maximização do valor das ações
<i>Maior concentração nas práticas de controlo de gestão</i>	Segurança a longo prazo da empresa, assegurando o poder familiar	Objetivos financeiros a curto prazo, transparência, monitorização
<i>Principais práticas de controlo associadas à lógica institucional</i>	Controlo informal, políticas familiares, regras de herança e sucessão	Valores estabelecidos às práticas de gestão, p. ex., objetivos de rentabilidade, sistemas de incentivo para gestores e empregados

Dados estatísticos tendem a mostrar que as empresas familiares podem representar uma força motriz de inovação e mudança e, em simultâneo, representar estabilidade, compromisso de longo prazo e responsabilidade perante as suas comunidades e trabalhadores.

Um estudo da PwC (2016) realizado num âmbito global sobre as empresas familiares mostra que 77% dos inquiridos do estudo acreditam que elas conferem estabilidade à economia alargada, 74% afirmam que cuidam melhor dos seus trabalhadores e 72% acreditam que o sucesso é algo mais amplo do que apenas lucro e crescimento. Da mesma forma, 55% dizem adotar uma postura de longo



prazo no seu processo decisório e 71% afirmam que tomam essas decisões mais rapidamente que os seus

Ilustração 4- O que diferencia as empresas familiares das empresas não familiares (Fonte: PwC, 2016)

congéneres. Muitos dos inquiridos referiram igualmente as vantagens das comunicações diretas e de um espírito empreendedor mais duradouro.

2.3.2. *Private equity*

O capital de risco (ou “*Business Angels*”) não é propriamente um conceito inovador, mas tem ganho uma notoriedade recente, particularmente no mercado europeu.

Nos EUA, o capital de risco pode assumir duas formas distintas de investimento: o *venture capital* (investimento em empresas a estabelecer ou já estabelecidas, de pequena dimensão, mas com potencial de crescimento) e o *private equity* (investimentos em empresas que já estão consolidadas e possuem uma atividade económica mais expressiva). Na UE, toda a “indústria” do capital de risco tende a designar-se por *private equity*⁶ (IAPMEI, 2006 e CMVM, 2015).

⁶ Porventura, em virtude da expressão do investimento realizado em cada tipologia. Dados da CMVM, por exemplo, concluem para 2014 que 80% dos investimentos de capital de risco são do tipo “*private equity*”.

Na perspectiva da empresa, o *private equity* representa uma fonte de financiamento de capital que oferece uma alternativa ao tradicional financiamento bancário e ao mercado bolsista, com a adição de permitir a entrada no capital de acionistas focados e comprometidos no crescimento e criação de valor (até porque a sua remuneração e retorno do investimento dependem do sucesso da organização, ao invés das restantes formas de financiamento mencionadas). Trata-se, portanto, de um investidor interessado (sem perfil de “*silent partner*”), com forte representação na *governance* da organização e, em alguns casos, oferecendo novas oportunidades de investimento que não estariam disponíveis em condições normais (EVCA, 2009).

A literatura tem demonstrado a importância do capital de risco na economia. Alguns autores, por exemplo, realçam a importância do *private equity* na criação de valor, no desenvolvimento sustentado e na *corporate governance* (Subhash, 2009). Outros demonstram a importância destes na atração de novos investimentos e incremento dos níveis de reputação da empresa (Barnes e Menzies, 2005). Contudo, o estudo das *private equity* e a sua relação com outras *value drivers* carecem de um maior estudo, em particular a influência deste tipo de investimentos no uso e *design* do SCG.

2.3.3. Shareholder

Tem havido um crescente interesse por parte da comunidade académica em compreender o impacto que uma mudança ideológica (*Value-Based Management* e o foco no *shareholder*) poderá ter nas práticas de controlo e, em simultâneo, na forma como os diversos intérpretes da organização acabam por resistir a tais práticas (p.ex., Ezzamel e Burns, 2005; Ezzamel *et al.*, 2008; Yang e Modell, 2015).

Como é intrínseco às empresas cotadas, o único parâmetro objetivo de avaliação reside na procura pela maximização de valor para o acionista (Jensen, 2002). O foco em outras questões que não a maximização da riqueza e valor para o acionista é assumido como um “sintoma de um conflito de agência que os gestores usam para fortalecer as suas posições à custa dos acionistas” (Friedman, 1970 citado em Bottenberg *et al.*, 2016, p.

168), forçando-os a tomarem decisões erradas, que poderão resultar em perda de valor para todas as partes interessadas (Jensen, 2002).

Os termos “*Value-Based Management*” e “*Shareholder Value*” começaram a surgir após a publicação de Rappaport (1986) (cfr. Claes, 2008) ainda que, algumas publicações anteriores proclamassem algumas das ideias defendidas por esta nova lógica. Desde então, uma panóplia de ferramentas tem surgido, entre as quais o EVA ou a TQM por exemplo, no sentido de apoiar esta nova abordagem do *Value-Based Management (VBM)*. De acordo com Ittner e Larcker (2001), VBM “adota a criação de valor para o acionista como um objetivo geral, promovendo estratégias, alterações na estrutura organizacional, planos de ação, *value drivers* e medidas de desempenho alinhadas com este propósito”.

3. Metodologia

3.1. Propósito de investigação e objeto de estudo

O objetivo da presente dissertação é o estudo e compreensão da evolução do SCG, de uma organização específica. A compreensão de um fenómeno dinâmico e complexo como o exposto remeto-nos para o uso (amplamente recomendado pela literatura) de uma abordagem de investigação de carácter mais qualitativo - no qual se enquadra o estudo de caso, enquanto método adequado para captar toda a complexidade do SCG (Gomes *et al.*, 2000) e de compreensão das mudanças ocorridas no objeto de estudo. Trata-se de uma abordagem que não visa fornecer uma verdade irrefutável, mas antes compreender as lógicas e dinâmicas subjacentes a um fenómeno (Jordão *et al.*, 2014).

A empresa objeto de estudo, da indústria corticeira, onde o autor exerceu funções no departamento de contabilidade desde 2012, teve nos últimos três anos sucessivas alterações ao nível da sua estrutura acionista.

Dois fatores foram preponderantes para a escolha do objeto de estudo: (1) as peculiaridades identificadas na evolução da organização com potenciais impactos no seu SCG e (2) o acesso privilegiado à informação.

3.2. A recolha de informação

A recolha de informação levada a cabo foi sustentada na análise de entrevistas, documentos e observação direta.

As entrevistas surgem como fonte primária de recolha de dados, tendo estas decorridas de uma forma semiestruturada, com uma duração prévia estipulada entre as partes. Todos os agentes com potencial de informação foram entrevistados, dentro dos recursos existentes, nos moldes descritos na Tabela 3. Em particular, entrevistaram-se diretores, gestores e *controllers* que pudessem caracterizar cada um dos três estádios da evolução

acionista recente, como descrito na última coluna da Tabela 3. Sempre que possível realizaram-se entrevistas presenciais que foram gravadas e integralmente transcritas. Em duas das situações recorreu-se a inquéritos submetidos via *e-mail*, por forma a suprir as dificuldades de disponibilidade por parte dos entrevistados.

Tabela 3 - Entrevistas

Data	Entrevistado	Meio	Duração	Estádio da evolução acionista abordado
22.04.2017	<i>Management Controller</i>	<i>E-mail</i>	n.a.	1
20.05.2017	<i>Management Controller</i>	Entrevista	01:30:00	1
03.06.2017	<i>CFO in phasis 1 and 2</i>	Entrevista	00:54.00	1-2
23.06.2017	<i>Management Controller</i>	Entrevista	01:07.00	2-3
01.07.2017	<i>Private Equity Manager</i>	<i>E-mail</i>	n.a.	2
28.07.2017	<i>CFO in phasis 3</i>	Entrevista	00:40.00	3

O *script* utilizado nas entrevistas teve por base as questões enumeradas no *framework* de Ferreira e Otley (2009) usadas para caracterizar um SCG, como um todo. Este *script* foi utilizado como um mero guião e não como um conjunto de questões fixas. Desta forma foi possível um nível de interação maior com o entrevistado e consequentemente, o acesso a um grau de informação mais alargado e diversificado, essencial para compreender as variáveis envolventes do contexto em estudo.

Alguns cuidados foram considerados por forma a obter uma análise mais objetiva sempre que possível. Nomeadamente, fez-se a triangulação dos dados das entrevistas com outras fontes, para diminuir o grau de subjetividade. Neste âmbito em particular, a análise documental (*newsletters*, relatórios ou seus equivalentes) e a observação empírica ou direta, revestiram-se de uma importância irrefutável para o alcance deste propósito. Ainda assim, existe a consciência por parte do autor de que os resultados obtidos não serão suscetíveis de generalização estatística, como é típico de uma investigação desta natureza.

3.3. A análise de dados

À semelhança de outros estudos homólogos, a análise dos dados será feita através de uma abordagem de “*Temporal Bracketing*” (Langley, 1999; Schaffer *et al.*, 2015). A adoção desta estratégia permite não só a catalogação dos dados em diferentes fases (estádios) como permite sucessivas comparações entre as mesmas, possibilitando “um exame explícito de como as ações de um determinado período levam a mudanças no contexto que afetarão a ação em períodos subsequentes” (Langley, 1999). Para o caso em apreço adotou-se três estádios distintos, como descrito na ilustração 5.

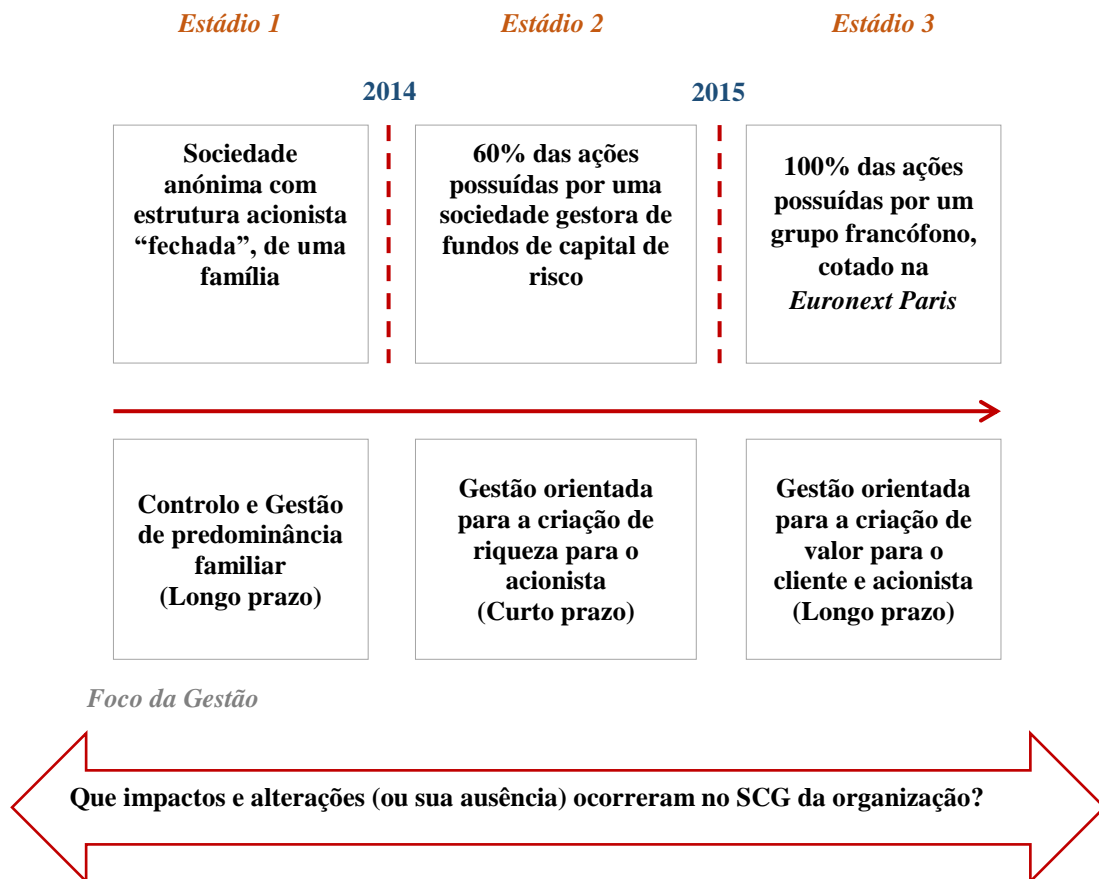


Ilustração 5 - Cronologia de Eventos

Esta separação temporal é importante para aferir os impactos e as principais alterações (ou sua ausência) no SCG, considerando dois marcos temporais: em 2014, com a aquisição de 60% das ações por parte de uma sociedade gestora de fundos de *Private*

Equity; e em 2015, quando a empresa é vendida, em 100% do seu capital, a um grupo francófono (cotada na *Euronext Paris*) da mesma área de negócio.

4. Caso de estudo

4.1. Contexto

Portugal assume-se como principal *player* mundial no setor da cortiça com uma quota de mercado de cerca de 62%, em 2015. As exportações atingiram cerca de 897 M€ contribuindo em particular para a redução do défice da Balança Comercial do país⁷.

Deste contexto sobressaem dois aspetos essenciais: a concentração geográfica da indústria corticeira no Norte do país, mais concretamente no concelho de Santa Maria da Feira⁸, e a presença de uma grande empresa líder mundial no setor corticeiro (Branco e Lopes, 2013). Tal era um contexto particularmente favorável para a ocorrência de assimetrias de informação e forte pressão negocial, em particular junto de pequenos produtores (Autoridade da Concorrência, 2012).

O tecido empresarial do setor da cortiça é composto maioritariamente por empresas de pequena e micro dimensão⁹, com níveis de qualificação dos quadros de pessoal relativamente baixos. Alguns dados estatísticos em anexo ajudam a ilustrar melhor esta realidade. O contexto de empresas familiares nesta indústria é, portanto, empiricamente visível à semelhança da realidade macroeconómica.

4.2. Configuração do caso

A Cork, S.A. (nome fictício) é uma PME portuguesa com larga tradição na indústria corticeira. Orientada por duas gerações de uma família com reputação no seu meio envolvente, a Cork, S.A. conta com quase 100 funcionários nos seus quadros de pessoal e representa uma fonte importante de riqueza e de empregabilidade para a região em que se encontra.

⁷ De acordo com os dados da APCOR (Tabela 5), em 2015 o setor exportava cerca de 95% da sua produção, com um contributo para a balança superior a 757 M €.

⁸ Ver anexo – Tabela 6

⁹ Ver anexo – Tabela 7

Com um volume de negócios anual a rondar os 35-40 M€, a Cork, S.A. detinha o *know-how*, a tecnologia e as infraestruturas suficientes para suprir as exigências individuais de cada cliente e apresentar no mercado mundial um bom *trade-off* de preço-qualidade nos seus produtos. Contudo, a crise que se iniciou em 2008 obrigou a profundas reestruturações no setor, onde apenas as empresas com maior capacidade de diversificação, com economias de escala e menor endividamento conseguiram sobreviver. Dados da APCOR (disponíveis em anexo) demonstram que, entre 2008 e 2011, houve uma quebra de cerca de 15% no número de empresas em atividade no setor, acentuando a tendência de descida já evidenciada em anos anteriores (ver gráfico 1). Findo este período, o setor apresenta atualmente sinais de retoma, pese embora subsistirem debilidades na condição financeira da maior parte das empresas que compõem este setor.

Os vedantes de cortiça natural são fabricados por **brocagem**, um processo manual ou semiautomático que consiste em perfurar as tiras de cortiça com uma broca. Deste processo resulta um corpo cilíndrico, que sujeito a outras operações, origina uma rolha em conformidade com os limites dimensionais desejados pelo cliente.

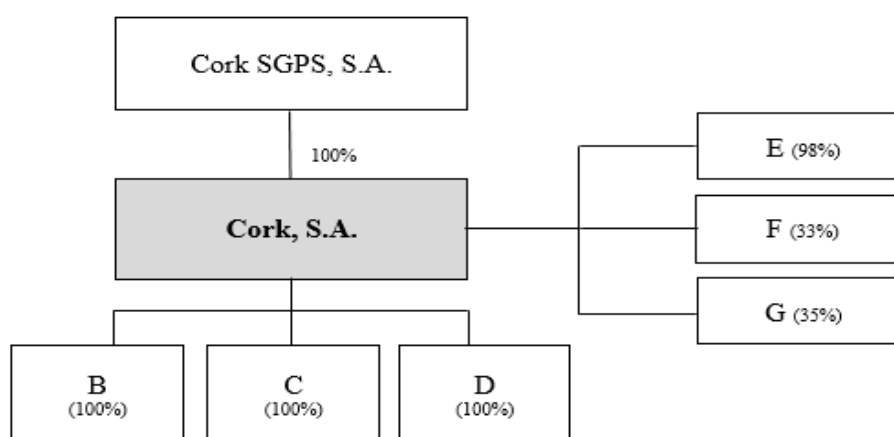
As características deste tipo de vedante são amplamente reconhecidas. A hermeticidade, a elasticidade e a compressibilidade da rolha natural torna possível assegurar uma conservação excelente dos vinhos sem que exista interferência na harmonia dos seus componentes, salvaguardando a qualidade ao vinho. De facto, em alguns mercados (como o da China, por exemplo) a simples utilização de um vedante de cortiça confere um grau de prestígio elevado ao produto.

De acordo com a APCOR é notório o esforço que a indústria tem feito e o investimento que tem produzido na luta contra o TCA¹⁰ - um composto presente na natureza, capaz de alterar o gosto do vinho e que durante muitos anos foi associado em exclusivo à rolha de cortiça. E a Cork, S.A. não era exceção. Ao longo dos últimos anos tinha

¹⁰ *Trichloroanisol* – composto químico vulgarmente presente na madeira, vinho, água, no solo e também, na cortiça. Este é responsável pelos desvios sensoriais que originam o gosto/aroma a “mofo” no vinho.

apostado fortemente em atividades de I&D que conduzissem a níveis de TCA adequados por forma a assegurar a qualidade do produto aos seus clientes.

O estilo empreendedor da família fez com que se criasse outras unidades de negócio das quais a Cork, S.A. detinha a totalidade da participação do capital social. Nomeadamente, foram feitos investimentos na área dos vedantes técnicos e numa outra unidade produtiva que se dedicava exclusivamente à componente extrativa e preparadora da matéria-prima para as restantes unidades fabris do grupo.



Legenda:

M - Holding

A - Cork, S.A.

B - Unidade Fabril sediada no centro do país. Dedicar-se à componente extrativa e preparadora da matéria-prima para as restantes unidades fabris do grupo, nomeadamente (A e D)

C - Unidade fabril localizada em Espanha. Atividade idêntica à de B

D - Unidade fabril localizada na região norte do país. Dedicar-se à produção de vedantes técnicos

E/F/G - Unidades comerciais localizadas fora do território nacional

Ilustração 6 - Organograma do grupo "Cork SGPS, S.A."

Como descrito da Ilustração 6, a Cork, S.A. era, assim, uma *subholding* que concentrava em si a função comercial do grupo, no que se refere aos vedantes, gerindo uma carteira de clientes comuns para os vedantes técnicos e para os vedantes naturais. Para além disso, concentrava nas suas instalações todos os serviços não relacionados com a produção (administrativos, RH e outros) necessários ao grupo, evocando a figura de serviços partilhados, pelo qual cobrava um *fee*. Esta estrutura do grupo tinha como

objetivo a obtenção de economias de escala ao nível dos custos de comercialização e de distribuição e ainda, uma gestão concertada ao nível da produção.

Em 2014, fruto das dificuldades económico-financeiras do grupo, é alienado cerca de 60% das ações do capital da Cork SGPS, S.A. (detentora da totalidade do capital da Cork, S.A.) a uma sociedade gestora de fundos de *Private Equity*.

Uma das formas de intervir no mercado por parte da sociedade de *Private Equity* era a aquisição de empresas em dificuldades económicas, mas com potencial de crescimento e modelos de negócio sustentáveis, com o objetivo de aumentar o valor de recuperação através da implementação de um processo de reestruturação. O seu *portfólio* de investimentos era diversificado e alusivo a diversos setores da atividade económica.

A *Private Equity* não se limitou apenas a providenciar o capital financeiro necessário. De forma muito precoce tentou assegurar um grau de envolvimento e compromisso elevado na gestão das operações correntes da organização na premissa de que, deste envolvimento resultaria um retorno para a *Private Equity*, com particular ênfase na introdução de práticas de controlo formais e numa gestão mais profissional. Tais atividades incluíram a reestruturação da dívida, o aumento da alavancagem financeira ou ainda, por exemplo, o esclarecimento de prioridades estratégicas.

Meses mais tarde, em 2015, o fundo chega a acordo com a família para alienação de 100% do capital social a um grupo francófono, cotado em bolsa de valores, da mesma área de negócio.

Cada uma das três etapas descritas será agora analisada: a era familiar; a era do *private equity*; a era da lógica do *shareholder*.

4.3. A era da lógica familiar (até 2014)

4.3.1. Enquadramento

A Cork, S.A., enquanto empresa familiar, sempre funcionou como um dínamo de desenvolvimento económico e social para a região onde se instalara. Com décadas de história e de tradição no setor de atividade em que se integrava, a Cork, S.A. posicionava-se no mercado providenciando aos seus clientes, vedantes de cortiça natural fabricados a partir de matérias-primas criteriosamente selecionadas, a um preço competitivo. A visão vanguardista de duas gerações permitiu um desenvolvimento sustentado ao longo do tempo, sempre suportado no *know-how* e espírito empreendedor dos seus líderes.

À semelhança de outras empresas familiares, a gestão corrente era assegurada por um *mix* de gestores externos e internos. Desta forma, era possível aliar o conhecimento e *know-how* externo à confiança que os membros de uma equipa de gestão devem ter.

O processo decisório era centralizado em relação à maioria dos assuntos materiais e o estilo de liderança exercido era informal, embutido num sistema de valores e crenças construído e enraizado ao longo do tempo.

O culto pelos valores da família sempre foram uma componente proeminente da organização. De tal forma que, uma significativa quota-parte da sua classe operária era constituída por famílias ou com algum tipo de grau de parentesco relacionado. Esta lógica familiar permitia criar um efeito de “controlo de grupo” - um tipo de controlo cultural que induz as pessoas a procederem de acordo com os padrões socialmente elevados pelo grupo, evitando comportamentos potencialmente indesejáveis (Merchant e Van der Stede, 2012). Estes padrões sociais também eram evidentes nas relações de longo prazo que mantinham com os diversos *stakeholders* e enquanto mecenas socialmente ativo.

4.3.2. O papel do SCG

“Nas vertentes operacionais, com algum grau de liberdade, após aquilo que eram as comunicações por parte deles (família), as pessoas tinham que gerir dentro daquele quadro, mas havia uma centralização e um controlo muito, muito próximo... de facto era assim que acontecia... e entende-se, era um contexto familiar, entende-se...”

(CFO na fase 1 e 2)

A necessidade de gerir os fluxos de informação e a facilidade de comunicação “*top-down*” por parte dos seus líderes surge como uma demonstração de que existia um relevo particular ao uso de mecanismos de controlo informais. Ainda assim, a coexistência destes com mecanismos de controlo formal era visível, embora muitas vezes o uso destes era “limitado” (nomeadamente, utilizados mais como instrumentos de diagnóstico).

O controlo de gestão era sempre exercido numa perspetiva retrospectiva, na medida em que tanto os resultados financeiros como os dados industriais eram apresentados sempre numa base histórica. Para o efeito eram agendadas, semanal e mensalmente, reuniões com o propósito de discutir e analisar os dados recolhidos sobre a componente operacional e financeira, respetivamente, e desta forma, rever planos de ação e se necessário, tomar decisões corretivas. Existia um esforço muito relevante de acompanhamento por parte da família, reconhecível por todos, conforme nos é descrito:

“A interação com as equipas era praticamente diária, ou seja, o que se deve reconhecer à família é que de facto tinham uma dedicação à empresa absolutamente exemplar...”

(CFO na fase 1 e 2)

Apesar do grau de legitimidade conferida aos seus líderes, algumas decisões tomadas padeciam da falta de dados, particularmente devido à inexistência de um sistema de custeio eficaz.

“Eu tenho a convicção de que tinham a noção dos preços mínimos a que poderiam ir e a partir de que ponto poderia estar a perder dinheiro. Mas era muito uma noção feita por métricas ou derivada de métricas que estavam estabelecidas no setor...”

(CFO na fase 1 e 2)

Esta situação, logicamente, gerava grande preocupação em virtude das margens reduzidas obtidas pela empresa, e pelo setor em geral.

“(...) Quanto ao budget? Através dos valores anteriores extrapolava-se para o ano seguinte... e tentávamos incluir coisas específicas (importantes) nesse budget... perspectivas comerciais para o ano seguinte, necessidades de investimento... adições relevantes aos valores históricos.”

(Management Controller)

Nesta fase, o orçamento era elaborado por extrapolação de valores históricos e (apenas) com a inclusão de alguns dados pontuais (por exemplo, novos investimentos). Deste modo, o orçamento não tinha um papel ativo enquanto instrumento de implementação da estratégia, assumindo uma figura de “mero documento administrativo-burocrático”¹¹.

¹¹ Expressão utilizada por Jordan *et al.* (2015, p. 92).

4.3.3. *A crise financeira*

O setor português da cortiça (que já atravessava um período conturbado derivado dos produtos concorrentes e das características do próprio setor) foi significativamente afetado pela crise económico-financeira internacional, que teve início em 2008, nos EUA. Intrinsecamente um setor exportador, o setor da cortiça ressentiu-se fortemente com a quebra de volume e poder de compra ao nível do comércio internacional. Um número muito significativo de empresas deste setor e postos de trabalho foram destruídos e o nível de atividade reduzido para índices preocupantes na maioria das empresas.

A Cork, S.A. encontrava-se no lote das empresas com severas restrições financeiras devido à crise económica. Não só houve uma retração no volume de negócios anual (em mais de 20%, em 2009) como tinha que gerir uma crise de liquidez, que se fora agravando fruto de investimentos realizados num passado recente e da incobrábilidade de significativos créditos cedidos. Fruto deste desequilíbrio financeiro, a empresa começou a financiar, de forma mais frequente e intensiva, parte das suas necessidades de financiamento com operações de tesouraria de curto-prazo.

Em 2014, tornou-se claro que a Cork, S.A. precisava de uma reestruturação financeira. A empresa tinha a sua capacidade industrial obsoleta, tetos salariais estagnados que aumentavam a desmotivação dos seus colaboradores, uma profunda dependência de financiamento externo e um ambiente económico que lhe era desfavorável.

O cariz preocupante e particular do contexto e o acesso ao financiamento cada vez mais restrito leva a empresa a procurar investidores com um perfil distinto das soluções tradicionais. Para além da injeção de capital obviamente necessária, a organização precisava de um investidor institucional que detivesse um *know-how* profissional, um parceiro ativo na gestão corrente.

“A postura inicial que foi comunicada [pelo investidor] era no sentido de estar com a família, acompanhar a família e hipoteticamente chegar a um futuro e ter uma solução, que chegou a ser conversada de forma superficial, de saída e retorno do grupo à família.”

(CFO na fase 1 e 2)

Foi neste contexto que a Cork S.A. entrou numa nova era, com a entrada no seu capital de uma *Private Equity*.

4.4. A era do *private equity* (2014-2015)

4.4.1. A operação de aquisição por uma *private equity*

A *PrivEq* (nome fictício) é uma *Private Equity*, sociedade gestora de fundos de Capital de Risco independente, e que se encontra ativa na identificação, análise e reestruturação de oportunidades de investimento. Gere um *portfólio* de diversos fundos de investimento, um dos quais focado para empresas em dificuldades financeiras e com elevados níveis de endividamento, mas que ainda assim, se enquadrem em setores com potencial de consolidação setorial ou cuja atividade esteja focada em setores com capacidade de exportação.

A operação de aquisição consistiu num “*Buy & Sell*”, com reestruturação financeira, operacional e comercial. A operação em causa consistiu na aquisição, pelo fundo gerido pela *PrivEq*, de 60% do capital social e dos respetivos direitos de voto da Cork SGPS, S.A., empresa que controla a Cork, S.A. e outras empresas do grupo. A Família passou a ser titular de ações representativas de 40% do capital social desta empresa. A Família ficou com a opção de recomprar ao fundo um conjunto de ações representativas de 20% do capital social da Cork SGPS, S.A., a partir do momento em que estivessem integralmente amortizados os créditos do fundo sobre as sociedades do Grupo e quaisquer juros capitalizados.

4.4.2. *O papel do SCG*

Numa organização com uma cultura familiar tão enraizada, a entrada de uma entidade “exclusivamente” financeira evocava, à partida, resistências e ânimos que foi necessário serenar. Para o efeito, os elementos da *PrivEq* não deixaram de ter oportunidade de criar alguns vínculos com o quadro de colaboradores da empresa, através de alguns *meetings* e convívios de proximidade. Em simultâneo, estes momentos eram vistos pela *PrivEq* como uma excelente oportunidade de identificar “elementos-chave” e permitir uma primeira interação com práticas de comunicação e controlo informais que caracterizavam a organização. Com o tempo, esses vínculos foram-se propagando aos quadros intermédios, como descrito pelo gestor da *PrivEq*:

“(...) criei relação com praticamente todas as segundas linhas para poder acompanhar os trabalhos e o “ambiente” sem precisar de estar dependente da ligação dos principais diretores e administradores.”

(PrivEq Manager)

A *PrivEq* entra num contexto de clara necessidade do grupo em recuperar e reestruturar a sua componente financeira. Não admira, portanto, que o foco de ação inicial estivesse concentrado no reequilíbrio das contas e rácios financeiros, relegando para segundo plano a introdução de alguns mecanismos formais de controlo. Ainda assim, a *PrivEq* fazia questão de desempenhar um papel “ativo” na gestão corrente da organização, nomeando para o efeito um gestor, em representação da entidade financeira.

A *Due Diligence* desenvolvida, em grande parte pela *PrivEq*, tinha permitido identificar aspetos críticos em algumas áreas, nomeadamente: a estrutura financeira do negócio e da dívida; a resiliência do negócio; estratégias possíveis de crescimento e opções de saída.

“O que se alterou essencialmente... foi a necessidade de partilha de informação e a frequência da mesma... com a inclusão de um novo “parceiro”, a forma de partilhar essa informação foi alterada e a obrigatoriedade de a fazer também... a forma e os instrumentos de a prestar foram obviamente criados, surgindo para responder às novas necessidades de partilha de informação.”

(CFO na fase 1 e 2)

O foco no reporte era uma inevitabilidade para *PrivEq*. Portanto, com alguma naturalidade, foram instaurados algumas práticas ou processos que consolidavam este processo. O reporte da informação era efetuado até ao dia de 15 de cada mês. Para o efeito, fora criado o **MIS** (*Management Information Systems*) criado pela *PrivEq*, com a compilação de informação semanal sobre diversas áreas (p.ex., evolução das vendas, das encomendas e indicadores sobre a produção em carteira) resultante de reuniões prévias e da partilha de informação de diversos responsáveis. Tratava-se de uma ferramenta abrangente e bastante complexa, que a certa altura começou a gerar alguma resistência entre os seus intervenientes:

“(...) na fase 2 tens que prestar contas ou informação a pessoas que estão fora da empresa e, portanto, havia uma necessidade de um disclosure, de uma desagregação dos dados maior ... Só havia uma hipótese – a gestão interna tinha que se munir de muita informação, ou melhor dito, de muitas “prestações de contas” ... Claro que o CFO tinha razão – era extremamente excessivo. Mas quer dizer, não nos competia a nós ter esse tipo de opinião. Nós fazíamos aquilo que nos era pedido até ao ponto de eles se sentirem confortáveis com a informação...”

(Management Controller)

Para contornar algumas destas resistências, a *PrivEq* encontrava nos quadros intermédios uma forma distinta de aceder a informação, e assim a possibilidade de justificar e triangular a informação reportada.

“Era essencial reforçar as segundas linhas, permitir às pessoas boas que aparecessem. Não era propósito inicial, mas a saída de alguns de primeira linha (em grande parte não forçada) acabou por ser, na minha perspectiva, muito benéfica para a forma de trabalhar e para a modernização de toda a organização, bem como geradora de oportunidades para todos os outros.”

(PrivEq Manager)

O escasso período de tempo de permanência da *PrivEq* (cerca de um ano), como investidor e gestor, não possibilitou a realização de profundas mudanças ao nível do processo orçamental, embora tenham sido detetadas insuficiências ao nível desta matéria, como patente nos seguintes comentários:

“Ter um orçamento era uma prioridade de trabalho a médio prazo (...) Mas estava claro para mim e restante equipa que isso ia demorar uns bons três anos a construir (...) e com um discurso de organização e de trabalho regular mais orientado para a comparação de resultados reais com o orçamentado. “

(PrivEq Manager)

Em linha com uma atuação típica das *Private Equity*, um ano após a aquisição pela *PrivEq* esta alienou a sua participação a uma empresa do ramo da cortiça. A Cork, S.A. entra numa nova era, subordinada à ‘lógica do *shareholder*’, como analisado em seguida.

4.5. A era da lógica do shareholder (após 2015)

4.5.1. A operação de aquisição por uma empresa do ramo

Um ano após a *PrivEq* ter adquirido 60% do capital da Cork, S.A., surge uma proposta de aquisição para a compra da totalidade do capital social por parte de um grupo económico francês, aqui denominado por *Groupe Bouchon, S.A.* (nome fictício), com sede em França, com ampla tradição do mercado da cortiça e cotado na *Euronext Paris*.

Esta operação de aquisição, concluída com sucesso, permitiu à nova *holding* estar presente no país que é líder mundial da produção de cortiça e seus derivados, tendo assim óbvias razões estratégicas. A par disso, permitiu aliar o *know-how* técnico ao tecnológico, pelas quais as instituições eram meritoriamente reconhecidas no mercado, aproveitando desta forma sinergias resultantes do processo. Por esta altura, a Cork, S.A. tinha-se tornado mais apelativa aos investidores, fruto do processo de desalavancagem iniciado pela *PrivEq*.

4.5.2. O papel do SCG

Para promover a difusão de uma nova máxima no foco de gestão – a criação de valor para o acionista – algumas práticas e mecanismos de controlo foram adicionados ou substancialmente alterados face às realidades anteriores. Foi o caso particular dos mecanismos de controlo administrativos (Malmi e Brown, 2008), nomeadamente ao nível da estrutura organizacional e no papel que os elementos desempenham nas suas funções. Nesse âmbito, foram criados novos departamentos e posições que viriam a ser ocupadas por pessoas externas à organização, proporcionando não só uma diversidade importante de aptidões e competências ao nível dos recursos humanos, mas também um afastamento face aos valores e à lógica da cultura familiar. As próprias funções de alguns departamentos que já existiam alteraram-se com a promoção desta nova lógica e contexto, como é ilustrado no seguinte comentário:

“Hoje em dia, a empresa não tem os problemas de liquidez que detinha anteriormente. Por tal motivo, o CFO não tem de estar constantemente preocupado na gestão da tesouraria e pode focar-se mais em aspetos de controlo de gestão, como o budget, o report aos shareholders...”

(Management Controller)

Nesta fase, o foco no *report* continua a ser imperativo. Todavia, no capítulo 2 já se referiu que o uso dado a alguns mecanismos de controlo podem ser mais importantes

que o próprio *design* formal do mecanismo (Ferreira e Otley, 2009). É o caso do MIS (*Management Information Systems*). Este instrumento passa a ser concebido e partilhado apenas pelo *Board*, perdendo algumas das características da fase anterior que o tornavam particularmente relevante, nomeadamente enquanto instrumento de “partilha e de alinhamento” com os quadros intermédios - um instrumento de diagnóstico (Simons, 1995) - e adquirindo novas capacidades (nomeadamente, no que se refere a rapidez de obtenção dos dados, a multiplicidade dos indicadores fornecidos ou o foco no utilizador interno - gestor) que o aproxima mais de um “*Tableau du Board*”.

“O foco deles é mesmo a inovação (...) e o chavão da “rentabilidade” (...) é a luz pelo qual eles se guiam (...)”

(Management Controller)

A crença de que a rentabilidade desejada só poderia ser obtida através da inovação e da vanguarda tecnológica era uma mensagem que a *Holding* fazia questão de passar. Ainda que a filosofia estratégica de liderança por custos não tivesse sido alterada, os meios para os alcançar alteraram-se e eram vistos de forma significativamente diferente.

Para além do foco na tecnologia, a *Holding* também esperava que o *know-how* detido por ambos os grupos resultasse em sinergias “*em algumas áreas específicas onde tal traz mais valor a ambos os grupos, como por exemplo, na área das compras, financeira e industrial*” (*newsletter de 18.09.2015*).

Se por um lado constatava-se uma área financeira “*muito forte, sempre muito interventiva*” (*Management Controller*), a função de Aprovisionamento tinha sofrido uma grande reestruturação. O conhecimento local, ainda que “especialista” na matéria (inclusive, considerada anteriormente por alguns entrevistados como um fator crítico de sucesso), por influência da *Holding* fora centralizada e monitorizada por pessoas deslocadas do “*coração do mundo da cortiça*”¹², tal como descrito na *newsletter* numa referência a Portugal.

¹² Ver alguns dados estatísticos disponíveis em anexo – Tabela 5 e 8.

Ainda assim, a postura da gestão em relação a esta matéria não deixava margens para dúvidas:

“(...) há sempre qualquer coisa que se perde pelo caminho(...) mas há ganhos notórios...”

(CFO na fase 3)

Ou seja, apesar de se reconhecer eventuais perdas, elas são consideradas relativamente menores, e são enfatizadas as novas competências adquiridas pelo grupo na área do Aprovisionamento, numa clara alusão à obtenção de novos ganhos de natureza económica, materializados numa melhoria do poder negocial, junto da sua cadeia de abastecimento.

O CFO salienta também a ideia de que a inovação não se faz apenas num plano operacional, mas também a um nível cultural ou pessoal:

“Quando uma empresa se baseia na inovação, ela não se faz apenas na maquinaria... Tem de se respirar inovação... A inovação é uma consequência de um estado de alma (...)”

(CFO na fase 3)

As questões relacionadas com a responsabilidade social das empresas têm sido alvo de uma atenção crescente, nos anos recentes. De acordo com Davis (1973) (cfr. Ribeiro e Oliveira, 2016) a responsabilidade social “é a consideração e a resposta das empresas a questões que ultrapassam os seus aspetos económicos, técnicos e legais, sendo que a responsabilidade social começa onde a lei termina” (p. 312). Na prática traduziu-se na adoção de medidas que vão muito além do mínimo exigido legalmente.

“Não te esqueças que tens uma empresa cotada em bolsa que tem um nível de exigência social talvez muito maior porque está cotada em bolsa... numa empresa cotada em bolsa, a responsabilidade social nota-se muito... a busca pela qualidade (máxima), pela transparência, pela satisfação [plena] do cliente... é o utópico [objetivo] do grupo.”

(Management Controller)

Para o efeito, a *Holding* elabora e publica anualmente um relatório de responsabilidade social, devidamente auditada por uma entidade externa. Este relatório contém uma série de indicadores e descrição de práticas adotadas, no sentido de promover “o *capital humano, políticas ambientais e de qualidade*” (RSE¹³ de 2015/16) do grupo disponibilizando aos diversos *stakeholders* considerável informação sobre os impactos económicos, ambientais e sociais (adotando o *triple bottom line*) no desenvolvimento da sua atividade económica e operacional.

Como vimos, quando uma empresa adquire outra, por norma a adquirente tende a impor algumas regras ou procedimentos à adquirida (Burns e Scapens, 2000). E este caso não é exceção:

“Ao nível da parte orçamental nós beneficiamos já da parte que estava completamente orientada pela Holding.”

(CFO na fase 3)

Ainda que não exista um código formal ou um “manual orçamental” propriamente definido, existe uma estrutura-base que é adotada por todas as unidades de negócio do grupo, e que se encontra embutida no *report* mensal, potenciando análises de controlo retrospectivo e de desvios entre o realizado e o orçamentado.

¹³ *Rapport de Responsabilité Sociétale*

4.6. As diversas fases do SCG, segundo o modelo de Ferreira e Otley (2009)

4.6.1. Aplicação do framework ao caso de estudo

Expostos os principais elementos da evolução do contexto acionista e dos SCG da Cork, S.A., utiliza-se agora o modelo de Ferreira e Otley (2009) para analisar o caso de uma forma estruturada e holística sobre o SCG (Merchant e Van der Stede, 2012; Ferreira e Otley, 2009). Apresenta-se em seguida o *framework* aplicado à Cork, S.A., ao longo dos diversos tópicos apresentados pelos autores, e cuja construção teve um particular contributo da *controller* da organização. Na secção seguinte, sobre a discussão dos resultados, expande-se a análise desta caracterização, aqui apresentada apenas de forma sumária.

Tabela 4 - Caracterização do SCG sob a perspectiva do Framework de Ferreira e Otley (2009)

Caracterização	Era Familiar	Private Equity	Lógica Shareholder
Visão e Missão (Q1)	<ul style="list-style-type: none"> • Produzir vedantes de cortiça naturais fabricados a partir de matérias-primas criteriosamente seleccionadas. • Estar na vanguarda das empresas do setor de forma a superar as expectativas dos seus clientes. 		<ul style="list-style-type: none"> • Ser visionários em relação à tecnologia e abertos em relação ao mundo, com um espírito de ousadia.
Fatores Críticos de Sucesso (Q2)	<ul style="list-style-type: none"> • Bom <i>trade-off</i> entre preço/qualidade para o mercado. • Satisfação cliente (foco no preço). • Gestão de custos. • Conhecimento do setor a montante e a jusante. 		<ul style="list-style-type: none"> • Satisfação cliente (foco na qualidade). • Oferecer qualidade, inovação e diferenciação. • Capacidade de investimento/<i>Know-How</i> tecnológico do Grupo.
Estrutura Organizacional (Q3)	<ul style="list-style-type: none"> • Estrutura funcional. • Estilo de liderança informal. • Controlo e gestão de predominância familiar de <i>mix</i> de gestores externos e internos. • Centralizadora. 		<ul style="list-style-type: none"> • Estilo de liderança formal. • Controlo e gestão de predominância financeira. • Descentralizadora.
Processo Estratégico (Q4)	<ul style="list-style-type: none"> • Orientação estratégica definida ao nível da <i>Holding</i>. • Existência de Planos de Negócios que orientam na prossecução da estratégia. • Autonomia para os gestores definirem os recursos necessários ao cumprimento da estratégia. 		<ul style="list-style-type: none"> • Estratégia de liderança por diferenciação/inovação tecnológica.

Indicadores de Performance (Q5)	<ul style="list-style-type: none"> • Indicadores de performance focados na área produtiva e financeira. • Relação ténue entre os indicadores de performance e a estratégia. 		
Metas (Q6)	<ul style="list-style-type: none"> • Metas estabelecidas com base nas expectativas sobre o mercado e na informação histórica. 		
Sistemas de Avaliação de Desempenho (Q7)	<ul style="list-style-type: none"> • Inexistência de um sistema formal de avaliação de desempenho. 		
Sistema de Recompensas (Q8)	<ul style="list-style-type: none"> • Inexistência de um sistema de incentivos financeiros. 		<ul style="list-style-type: none"> • Existência de componentes de remuneração variáveis (ao nível da gestão de topo).
Sistemas, Redes e Fluxos de Informação (Q9)	<ul style="list-style-type: none"> • Foco na área operacional. 		<ul style="list-style-type: none"> • Foco na área financeira.
	<ul style="list-style-type: none"> • Acompanhamento periódico dos indicadores de <i>performance</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Incorporação de <i>deadlines</i> para “fecho de contas” e reporte da informação. • Indicadores de performance monitorizados por um <i>MIS</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Instauração de processos administrativos formais de “fecho de contas” e reporte de informação com <i>deadlines</i> mais tempestivos. • Implementação de um processo orçamental sob orientação da <i>Holding</i>. • <i>MIS</i> muda de <i>design</i> e destinatários.
Uso do SCG (Q10)	<ul style="list-style-type: none"> • Mecanismos de controlo utilizados como instrumentos de diagnóstico. 		
Mudanças no SCG (Q11)	<ul style="list-style-type: none"> • Período de estabilidade do SCG, sem alterações significativas, quase sempre em função do ambiente externo. • Sistema ERP inoperacional em algumas áreas. 		<ul style="list-style-type: none"> • Adaptação do SCG para satisfazer as novas necessidades de informação e reporte. • Prevalência no uso mecanismos de controlo formais em detrimento dos informais. • Sistema ERP mais operacional.
Força e Coerência do SCG (Q12)	<ul style="list-style-type: none"> • Aparente desconexão entre os sistemas de recompensas e de avaliação. • Aparente desconexão entre os indicadores de performance e a estratégia. • Pouca evidência de fluxos <i>feed-forward</i>. 		
	<ul style="list-style-type: none"> • Combinação entre mecanismos de controlos informal e formal. 	<ul style="list-style-type: none"> • Introdução de mecanismos formais que suportam o <i>disclosure</i> de informação necessário ao processo de decisão. 	<ul style="list-style-type: none"> • Maior grau de descentralização que promove a autonomia e reforça a necessidade de controlo.

4.6.2. *Análise e discussão dos resultados*

O SCG na era familiar

Década após década, foi sendo construído um conjunto de padrões culturais e de valores muito resiliente e fortemente embutida no SCG. Típico das empresas familiares, a gestão e o controlo era exercidos de forma muito próxima por parte dos membros da família acionista, com recurso frequente a mecanismos informais. A importância destes mecanismos era notória e manifestada sobretudo através de reuniões e do contacto direto.

Os fundadores da organização acreditavam ser possível fornecer produtos altamente satisfatórios, a preços muito competitivos, sem desconsiderar as necessidades dos seus clientes. Portanto, acreditavam que a melhor forma de alcançar sucesso seria uma estratégia de liderança por custos, em virtude da capacidade instalada e dos fatores críticos de sucesso. O uso de mecanismos tão próximos e diretos, assim como uma gestão altamente centralizadora (não permitia a influência externa e os limites de decisão dos gestores intermédios estavam bem definidos), indica a preocupação pelo controlo dos gastos¹⁴. Todavia, a existência de planos de negócios e a presença de gestores externos constituíam um “contra-peso” importante no uso destes mecanismos informais.

A existência de indicadores de performance (essencialmente produtivos e financeiros) parecem transmitir a ideia de que o SCG parece ser capaz de medir e monitorizar de forma eficiente a sua atividade operacional; contudo parece insuficiente para medir ou avaliar a execução da própria estratégia. Os indicadores de performance seriam utilizados para monitorizar a atividade e não o esforço do indivíduo ou departamento e, por conseguinte, o mérito ou demérito dos próprios, sendo claras as limitações do SCG ao nível da formulação de metas, de avaliação de desempenho e de recompensas.

¹⁴ O uso destes mecanismos está em conformidade com a estratégia de liderança por custos conforme nos é descrito em Langfield-Smith, (1997).

Os sistemas de informação tinham acessos “condicionados” de forma a assegurar a centralização da informação e que a mesma era usada essencialmente na deteção de “anomalias”. A planificação de reuniões “segregadas” – i.e., as reuniões eram realizadas de forma individual com cada responsável de cada departamento – e a ocupação de “funções-chave” por elementos da família (ou da sua confiança) eram outros aspetos importantes na gestão da informação por parte da família.

Em suma, nesta era da lógica familiar, havia um SCG capaz de acompanhar e detetar ineficiências ao nível operacional, mas insuficiente quanto à aprendizagem organizacional (particularmente associada a fluxos de informação *feed-forward*). De resto, parte das decisões seriam suportadas através da experiência e intuição da gestão e os destinos da organização, baseadas nos padrões culturais e visionários do núcleo familiar.

O *private equity* e as implicações no SCG

A entrada do acionista *Private Equity* é efetuada numa situação particularmente delicada para a organização, a necessitar de uma reestruturação no plano financeiro, deteriorado pelos investimentos anteriores e pela evolução económica geral.

O *PrivEq* no seu histórico de atuação nunca tinha penetrado ou estado envolvida numa organização, desta indústria em particular. Portanto, com relativa naturalidade assistiu-se a um consenso e a uma visão estratégica comum e partilhada para a organização. Não seria necessário uma rutura com o passado, mas apenas gerir resistências e um eventual “sentimento de perda” de controlo por parte da família com maior partilha de informação, criando os mecanismos e processos necessários para essa mesma partilha. É nesta área que se operam as alterações ao SCG, nesta fase. Surgiu a necessidade de criar “*packages de informação inteligível*” e de “*prestar informação financeira a financeiros*” (*Controller*), com particular relevo para a introdução de um MIS “*que a certa altura se torna excessivo*” (*CFO*), que suportava e satisfazia essas mesmas

necessidades de partilha de informação, acompanhado de *deadlines* mais rígidos, essenciais para a tempestividade da informação.

Em suma, não foram perceptíveis substanciais alterações ao SCG comparativamente com a fase anterior. Apenas a introdução de alguns processos e mecanismos formais que assegurassem o fluxo de informação satisfatório para o novo acionista e que viabilizasse um processo de decisão mais racional (com foco na vertente produtiva e financeira), por forma a assegurar a concretização de um único propósito: a maximização da riqueza para o acionista.

A lógica shareholder e as implicações no SCG

A entrada do *Groupe Bouchon, S.A.* na estrutura acionista da organização fez emergir uma nova visão e cultura organizacional. Um compromisso com a inovação e sustentabilidade, fortemente promovidas pela *Holding* junto dos seus *shareholders*, e cujo histórico no Grupo era necessário respeitar.

A exigência e a reputação institucional, próprio de um grupo cotado em bolsa, era elevado. Não admira portanto que, um pilar forte de atuação se centrasse na qualidade e satisfação do cliente. Nesta lógica, a estratégia por diferenciação (para o grupo) era claramente assumida.

Ainda assim, os trilhos da inovação apresentavam-se aparentemente sinuosos. Ainda na era familiar, e em contraste com os seus concorrentes mais diretos, os investimentos e os esforços de inovação estavam a ser dirigidos para a produção de uma outra gama de produtos (os vedantes técnicos), verificando-se “residual” o grau de inovação nos vedantes naturais.

Este potencial de crescimento (do mercado dos vedantes técnicos) era igualmente reconhecido pelo *Groupe Bouchon, S.A.* que fazia desta área um dos seus *core business*, encontrando nos vedantes naturais uma nova área de atuação. Apesar de esforços

reconhecidos na obtenção de novas soluções inovadoras na gama dos naturais, poucos resultados se conhecem até à data, o que pode ser interpretado por três fatores: (1) a complexidade de inovação neste tipo de produtos devido às suas próprias características, algo que é também reconhecido por toda a concorrência, (2) o facto de o centro de I&D não se localizar em Portugal (onde se encontra um forte núcleo de conhecimento sobre a cortiça) e (3) este centro de I&D estar mais vocacionado para o conhecimento dos vedantes técnicos.

Miles e Snow (1978) (cfr. Langfield-Smith, 1997) descreve tipicamente o SCG destas organizações como:

“Sistemas muito detalhados, com foco em reduzir a incerteza, enfatizando a resolução de problemas, mas não podendo ajudar no desenvolvimento de novos produtos ou para localizar oportunidades de mercado. À medida que as finanças e a produção são o foco, a eficiência tecnológica será importante(...) O controlo também pode ser alcançado através da criação de funções de trabalho altamente especializadas, descrições de cargos formalizadas e procedimentos operacionais padrão.”

Por tal motivo, não é totalmente surpreendente que os ajustes verificados no SCG foram sempre orientados na tentativa de o tornar capaz de suportar as novas exigências de informação e não o fomento de um ambiente propício à inovação. Desde logo, foi alterado o processo de produção e comunicação da informação económico-financeira à *Holding*. A necessidade de *deadlines* mais rígidos (próprios de uma multinacional cotada) e de contas “consolidadas” invocam a necessidade de processos uniformes em todo o grupo. Outros mecanismos (como o MIS) foram adaptados às circunstâncias e necessidades da gestão.

A existência de *benchmarking* interno, no âmbito do Grupo, faz antecipar algumas mudanças significativas sobre as temáticas dos sistemas de avaliação e recompensas, mas ainda sem progressos efetivamente visíveis. Outros desafios foram surgindo ao SCG, como auditorias no âmbito de RSE ou a implementação de um processo

orçamental. Também aqui, o SCG beneficiou de diretrizes da *Holding*. Obviamente que tais diretrizes têm influência na *governance* da Cork, S.A., no sentido de defender a transparência e fiabilidade, não só da unidade, mas do grupo em si. De resto, de acordo com Jamali *et al.* (2008), a *corporate governance* não pode ser totalmente eficaz sem a existência de práticas de responsabilidade social, dada a necessidade de uma empresa responder aos desígnios dos seus *stakeholders*.

Em suma, as mudanças promovidas no SCG visam assegurar o foco na vertente financeira e no controlo por resultados. Nesta fase é promovido um maior grau de descentralização que se materializa com a criação de mais centros de responsabilidade e fixação de objetivos adjacentes ao processo orçamental. Este maior grau de descentralização promove a autonomia e discricionariedade e, portanto, a necessidade maior de controlo que se efetiva através da formalização de vários processos e da implementação de vários mecanismos, frequentemente impostas numa perspetiva “*top-down*” por parte da *Holding*.

5. Considerações finais e sugestões de tópicos de investigação futura

O presente estudo teve por objetivo a compreensão e análise dos impactos registados no SCG de uma organização do setor da cortiça, num contexto de sucessivas alterações ao nível da sua estrutura acionista - um fenómeno cada vez mais recorrente nos mercados globais e também em Portugal.

O caso de estudo levado a cabo permitiu a descoberta de algumas evidências, já referenciadas na literatura, sobre a relação existente entre a estrutura acionista e o SCG. O exame holístico e longitudinal, como proposto por vários autores, permitiu acompanhar este processo de forma abrangente e dinâmica. A opção pelo *framework* de Ferreira e Otley (2009) deve-se à reconhecida utilidade e aplicabilidade em múltiplos contextos, não com o propósito de assegurar uma “solução perfeita”, mas de efetuar uma reflexão global sobre a caracterização e a importância de um SCG, bem como a sua evolução.

Os resultados obtidos demonstram que a variável estrutura acionista pode efetivamente ter significativos impactos no foco de gestão e, consequentemente, no SCG de uma organização.

Os dados recolhidos na era familiar suportam a evidência de que mecanismos informais, quando internamente consistentes e funcionais, apresentam-se como um substituto, e limitando a necessidade de adoção, de mais mecanismos formais.

Combinações equilibradas e consistentes entre mecanismos formais e informais poderão prevenir intervenções externas (cfr. Sandelin, 2008), e explicar períodos de estabilidade do SCG. Este argumento constitui assim uma plausível explicação para o registo de reduzidas alterações no SCG, com a entrada no capital por parte da *private equity*. O foco da gestão orientado para o curto-prazo (e o retorno líquido do investimento com a maior brevidade quanto possível) suportado pela *PrivEq* bem como, a inexistência de

qualquer relação prévia com esta indústria poderão constituir adicionais fatores explicativos a considerar.

A adequação do uso de mecanismos informais tende a desvanecer com a integração da organização num grupo (na era *shareholder*) com uma realidade de dimensão, geográfica e estratégica totalmente distinta da anteriormente existente. A introdução de mecanismos formais em contextos do género já tinha sido apontada por Chenhall (2003).

Em suma, desta experiência resulta a importância das necessidades de controlo associadas a cada lógica acionista, o que pode ser instrutivo para aplicação a outras organizações da nossa economia.

Reconhecem-se algumas limitações no processo de investigação. Desde logo, a interpretação pessoal dos factos pelos nossos inquiridos e, em particular, a reflexão dos mesmos sobre factos históricos, alguns dos quais em que os inquiridos estiveram diretamente envolvidos. Outra dificuldade está relacionada com a incompleta dissociação do papel do autor de *insider* na organização, condição assumida e gerida de forma equilibrada tanto quanto possível, nomeadamente através do recurso quase exclusivo a evidência empírica recolhida especificamente para esta investigação.

Numa perspetiva futura, seria interessante dar continuidade a esta investigação. Os desafios que certamente se irão apresentar no futuro à organização estudada, e que proporcionarão novas oportunidades de evolução e de adaptação ao SCG. Outra sugestão reside no estímulo de investigação ao nível das *Private Equity*. A crescente preponderância que vão representando na nossa economia e a constatação de escassa literatura sobre as mesmas indica que se trata de um campo de investigação que deve ser explorado.

6. Bibliografia

- Anthony, R. (1965), *Planning and Control Systems: a Framework for Analysis*. Boston: Harvard Business Press.
- APCOR (2016), *Anuário de Cortiça 2016*. Acedido em 27.05.2017. Disponível em <http://www.apcor.pt/portfolio-posts/anuario-2016-do-setor-da-cortica-ja-disponivel/>.
- Autoridade da Concorrência (2012), *Análise do Sector e da Fileira da Cortiça em Portugal*. Lisboa. Gabinete de Estudos Económicos e Acompanhamento de Mercados (GEE/GAM).
- Barnes, S. e V. Menzies (2005), "Investment into venture capital funds in Europe: An exploratory study", *Venture Capital*, Vol. 7, pp. 209-226.
- Bottenberg, K., A. Tuschke e M. Flickinger (2016), "Corporate Governance Between Shareholder and Stakeholder Orientation: Lessons From Germany", *Journal of Management Inquiry*, Vol. 26, pp. 165-180.
- Branco, M. e J. Lopes (2013), "Vantagens da Concentração geográfica da produção: o caso da indústria corticeira de Santa Maria da Feira", *Working Paper* 04/2013 Department of Economics, Universidade Técnica de Lisboa.
- Breton- Miller, L. e D. Miller (2006), "Why Do Some Family Businesses Out-Compete? Governance, Long- Term Orientations, and Sustainable Capability", *Entrepreneurship: Theory & Practice*, Vol. 30, pp. 731-746.
- Broadbent, J. e R. Laughlin (2009), "Performance management systems: A conceptual model", *Management Accounting Research*, Vol. 20, pp. 283-295.
- Broadberry, S. e K. Wagner (1996), "Human capital and productivity in manufacturing

- during the twentieth century: Britain, Germany and the United States” in Van Ark B. e C. Nicholas (editores) (1996), *Quantitative Aspects of Post-War European Economic Growth*, Vol. 1, Cambridge University Press, pp. 244-270.
- Burns, J. e R. Scapens (2000), "Conceptualizing management accounting change: an institutional framework", *Management Accounting Research*, Vol. 11, pp. 3-25.
- Chenhall, R. (2003), "Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 28, pp. 127-168.
- Chenhall, R. (2007), "Theorizing contingencies in management control systems research", in Chapman, C., A. Hopwood e M. Shields (editores) (2007), *Handbook of Management Accounting Research*, Vol. 1, Amsterdam, Elsevier, pp. 163-205.
- Claes, P. (2008), *Value-Based Management Control Systems: an analysis of design and use*. Tese de Doutoramento, Amsterdam: Vrije Universiteit.
- CMVM (2015), *Relatório Anual da Atividade de Capital de Risco*. Lisboa. Gabinete de Estudos (CMVM). Acedido em 17.06.2017. Disponível em http://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/Publicacoes/CapitaldeRisco/Documents/RACR_2015.pdf.
- Davis, K. (1973), “The case for and against business assumption of social responsibilities”, *Academy of management journal*, Vol. 16, pp. 312-322.
- European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) (2009), *Private Equity and Venture Capital in the European Economy: An Industry Response to the European Parliament and the European Commission*. Brussels. European Commission.

- Ezzamel, M. e J. Burns (2005), "Professional competition, economic value added and management control strategies", *Organization Studies*, Vol. 26, pp. 755-777.
- Ezzamel, M., H. Willmott e F. Worthington (2008), "Manufacturing shareholder value: The role of accounting in organizational transformation", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 33, pp. 107-140.
- Ferreira, A. e D. Otley (2009), "The design and use of performance management systems: an extended framework for analysis", *Management Accounting Research*, Vol. 20 Nº 4, pp. 263-282.
- Ferreira, M. P., Dan, L. e Ribeiro Serra, F. A. (2010), "Transferência Internacional de Conhecimento na Multinacional: Quando o Jogo Competitivo Multimercado se sobrepõe aos Mecanismos Internos de Coordenação", *RAE - Eletrônica*, Vol. 9, pp. 1.
- Fisher, J. (1998), "Contingency theory, management control systems and firm outcomes: past results and future directions", *Behavioral Research in Accounting*, Vol. 10, pp. 47-57.
- Flamholtz, E. (1983), "Accounting, budgeting and control systems in their organizational context: Theoretical and empirical perspectives", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 8, pp. 153-169.
- Friedman, M. (1970), "The social responsibility of business is to increase its profits", *The New York Times Magazine*, pp. 122-126.
- Gomes, J., F. Matos, W. Rosa, M. Palmeiro e L. Netto (2000), "Management control in the internacionalized firm: The case of Praxair Inc. 2000", *Revista do Mestrado em Administração e Desenvolvimento Empresarial*, Vol. 1, pp. 25-26.
- Handler, W. C. (1994), "Succession in family business: a review of the research",

Family Business Review, Vol. 7, pp. 133-157.

Hewege, C. R. (2012), "A critique of the mainstream management control theory and the way forward", *SAGE Open*, Vol. 2, pp. 1-11.

IAPMEI (2006), *Guia Prático do Capital de Risco*. Acedido em 17.06.2017. Disponível em https://www.apcri.pt/assets/GuiaPraticodoCapitaldeRisco_APCRI.pdf.

Ittner, C. e D. Larcker (2001), "Assessing empirical research in managerial accounting: a value-based management perspective", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 32, pp. 349-410.

Jackson, G., M. Höpner e A. Kurdelbusch (2004), "Corporate Governance and Employees in Germany: Changing Linkages, Complementarities, and Tensions", in Gospel, H. e A. Pendleton (Editores), *Corporate Governance and Labour Management: An International Comparison*, Oxford University Press, pp. 84-122.

Jamali, D., A. Safieddine e M. Rabbath (2008), "Corporate governance and corporate social responsibility synergies and interrelationships", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 16, pp. 443-459.

Jensen, M. (2002), "Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function", *Business Ethics Quarterly*, Vol. 12, pp. 235-256.

Jordan, H., J. Neves e J. Rodrigues (2015), *O Controlo de Gestão ao Serviço da Estratégia e dos Gestores*, 10ª Edição. Lisboa: Áreas Editora.

Jordão, R., A. Souza e E. Avelar (2014), "Organizational culture and post-acquisition changes in management control systems: An analysis of a successful Brazilian case", *Journal of Business Research*, Vol. 67, pp. 542-549.

- Langfield-Smith, K. (1997), "Management control systems and strategy: a critical review", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 22, pp. 207-232.
- Langley, A. (1999), "Strategies for theorizing from process data", *Academy of Management review*, Vol. 24, pp. 691-710.
- Lounsbury, M. (2007), "A tale of two cities: Competing logics and practice variation in the professionalizing of mutual funds", *Academy of management journal*, Vol. 50, pp. 289-307.
- Malmi, T. e D. Brown (2008), "Management control systems as a package: opportunities, challenges and research directions", *Management Accounting Research*, Vol. 19, pp. 287-300.
- Merchant, K. e W. Van der Stede (2012), *Management control systems: performance measurement, evaluation and incentives*, 2ª Edição. Prentice Hall.
- Miles, R. e C. Snow (1978), *Organizational Strategy, Structure, and Process*, New York: McGraw-Hill.
- Miller, L. e K. Simmons (1992), "Differences in management practices of founding and nonfounding chief executives of human service organizations", *Entrepreneurship: Theory & Practice*, Vol. 23, pp. 53-64.
- Otley, D. (1980), "The contingency theory of management accounting: achievement and prognosis", *Accounting, Organizations & Society*, Vol. 5, pp. 413-428.
- Otley, D. (1999), "Performance management: a framework for management control systems research", *Management Accounting Research*, Vol. 10, pp. 363-382.
- Otley, D. (2016), "The contingency theory of management accounting and control: 1980–2014", *Management Accounting Research*, Vol. 31, pp. 45-62.

- Ouchi, W. (1979), "A Conceptual Framework for the Design of Organizational Control Mechanisms", *Management Science*, Vol. 25, pp. 833-848.
- PwC (2016), *Empresas Familiares - Inquérito 2016*. Acedido em 17.06.2017. Disponível em <https://www.pwc.pt/publicacoes/family-business.html>.
- Rappaport, A. (1986), *Creating shareholder value: the new standard for business performance*, New York: Free press.
- Ribeiro, N. e H. Oliveira (2016), "Governo das sociedades e responsabilidade social: estudo de caso das empresas do PSI20", *Revista de Contabilidade & Finanças*, Vol. 124, pp. 24-32.
- Sandelin, M. (2008), "Operation of management control practices as a package - A case study on control system variety in a growth firm context", *Management Accounting Research*, Vol. 19, pp. 324-343.
- Scapens, R. (1994), "Never mind the gap: towards an institutional perspective on management accounting practice", *Management Accounting Research*, Vol. 5, pp. 301-321.
- Schäffer, U., E. Strauss e C. Zecher (2015), "The role of management control systems in situations of institutional complexity", *Qualitative Research in Accounting & Management*, Vol. 12, pp. 395-424.
- Senftlechner, D. e M. Hiebl (2015), "Management accounting and management control in family businesses: Past accomplishments and future opportunities", *Journal of Accounting & Organizational Change*, Vol. 11, pp. 573-606.
- Simons, R. (1995), *Levers of Control*. Boston: Harvard University Press.
- Strauss, E. e C. Zecher (2013), "Management control systems: a review", *Journal of*

Management Control, Vol. 23, pp. 233-268.

Subhash, K. (2009), "Venture Capital Financing and Corporate Governance: Role of Entrepreneurs in Minimizing Information/Incentive Asymmetry and Maximization of Wealth", *Journal of Wealth Management*, Vol. 12, pp. 113-129.

Thornton, P., C. Jones e K. Kury (2005), "Institutional logics and institutional change in organizations: Transformation in accounting, architecture, and publishing", *Research in the Sociology of Organizations*, Vol. 23, pp. 125-170.

Yang, C. e S. Modell (2015), "Shareholder orientation and the framing of management control practices: A field study in a Chinese state-owned enterprise", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 45, pp. 1-23.

Yap, P. e A. Ferreira (2010), "The complex and multifaceted world of performance management in NGOs: a case study", *Working Paper*, Nov.10, Monash University.

Anexos

Tabela 5- Países Exportadores

Países Exportadores	2015	
	Em M€	Quota do País (%)
Portugal	897,2	62,70%
Espanha	229,3	16,00%
França	67	4,70%
Itália	48,4	3,40%
Alemanha	28,8	2,00%
EUA	27,8	1,90%
China	20,2	1,40%
Marrocos	19,2	1,30%
Chile	8,4	0,60%
Áustria	7,2	0,50%
Outros	77,3	5,50%
TOTAL	1.430.8	100%

Tabela 6 - Localização das Empresas

Localização das empresas:	Nº Empresas	Peso (%)
Aveiro	216	81,89%
Évora	15	5,66%
Setúbal	13	4,91%
Faro	6	2,27%
Outras Regiões	14	5,28%
		100,00%

Tabela 7 - Dimensão das Empresas

Nº de Trabalhadores por empresas associadas:	Peso (%)
Micro Empresas (<= 5 trabalhadores)	47,17%
Pequenas Empresas (6 a 19 trabalhadores)	32,08%
Médias Empresas (20 a 100 trabalhadores)	16,60%
Grandes Empresas (> 100 trabalhadores)	4,15%
	100,00%

Tabela 8 - Área do Montado

Área do Montado	Área (HA - Hectares)	Em %
Portugal	736.775	34%
Espanha	574.248	27%
Marrocos	383.120	18%
Argélia	230.000	11%
Tunísia	85.771	4%
França	65.228	3%
Itália	64.800	3%
	2.139.942	100%

Tabela 9 - Estrutura das Exportações

Nomenclatura	Peso (%)
Rolhas de Cortiça Natural	43,87%
Outro Tipo de Rolhas	27,79%
Pavimentos, Isolamentos, Revestimentos, ...	21,07%
Cubos, Placas, Folhas, Tiras, ...	0,39%
Outros Produtos de Cortiça	6,88%
	100,00%

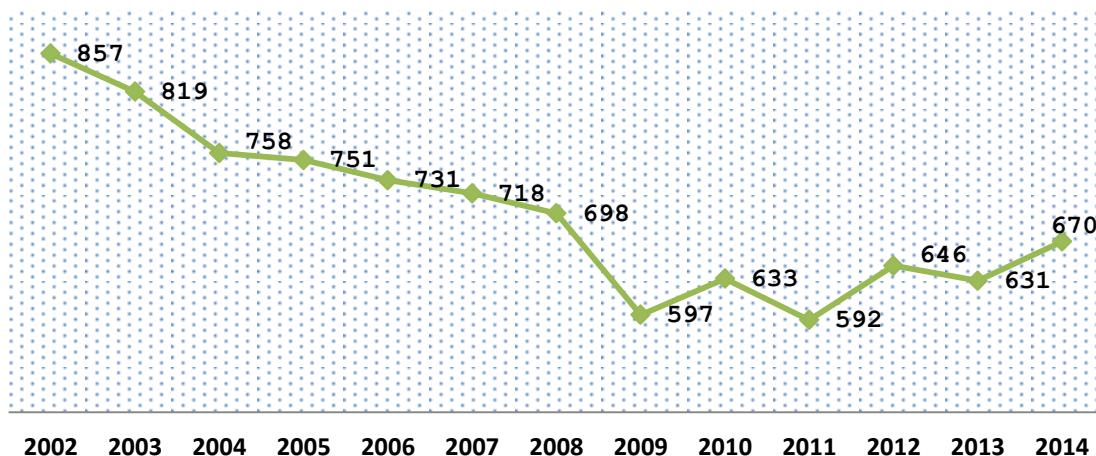


Gráfico 1 - Evolução do Número de Empresas da Indústria da Cortiça

Fonte: Elementos extraídos do Anuário da Cortiça de 2016 da APCOR.